

TARTU ÜLIKOOL
ÕIGUSTEADUSKOND
Eraõiguse osakond

Kristiina Janetta Lemetti

**KOHUSTUSE ASENDAMINE JURIIDILISE ISIKU OSA VÕI AKTSIAGA
SANEERIMISABINÕUNA**

Magistritöö

Juhendaja
Dr. iur. Andres Vutt

Tartu
2020

Sisukord

Sissejuhatus	3
1. Kohustuse osalusega asendamise alused ja viisid	11
1.1. Kohustuse osalusega asendamise abinõu olemus	11
1.2. Kohustuse osalusega asendamise abinõu puutumus teiste õigusharudega	14
1.3. Nõude asendusväärtuse hindamine	21
2. Võlausaldajate õigused nõuete ümberkujundamisel	27
2.1. Võlausaldajate võimalused sekkuda saneerimiskava koostamisse	27
2.2. Kohustuse osalusega asendamise mõjud võlausaldajatele	32
2.3. Probleemid võlausaldajate võrdse kohtlemise tagamisel	37
2.4. Probleemid pandiga tagatud nõude osalusega asendamisel	40
3. Võlgniku osanike ja aktsionäride huvid ning nende kaitse kohustuse osalusega asendamisel	45
3.1. Osanike ja aktsionäride ning võlausaldajate huvide vastandlikkus	45
3.2. Võlgniku nõusoleku asendamine kohtulahendiga	47
3.3. Võlgniku omavalitsemine	56
3.4. Võlgnikuga seotud võlausaldajate nõuete osalusega asendamine	61
Kokkuvõte	68
Replacement of an Obligation with the Holding or Shares of a Legal Person as a Reorganisation Measure. Abstract	73
Kasutatud allikad	79
Kasutatud kirjandus	79
Kasutatud õigusaktid	82
Kasutatud kohtupraktika	83
Muud allikad	83

Sissejuhatus

Majandustegevuses osaledes tuleb arvestada olukorraga, kus kõik ei lähe vastavalt planeeritule ning loodetud kasumlikkuse asemel tekivad hoopis majanduslikud raskused. Majanduslikud raskused võivad olla põhjustatud erinevatest ettevõtte tegevust oluliselt mõjutavatest faktoritest. Oluliseks mõjuteguriks võib olla ebasobiv juhtimisstrateegia, ebakompetentne juhtkond või probleemsed omanikud. Suurt rolli võivad mängida ka ettevõtte mõjupiirkonnast väljapoole jäävad mõjutused nagu kaubandussõda, ülemaailmne epideemia, poliitilised protsessid ja inimeste muutuvad tarbimisharjumused. Kui ettevõtte ei suuda ajutistest raskustest välja tulla, võivad lühiajalised makseraskused kuhjuda ning tekkinud olukorrast iseseisev väljatulek ei ole enam võimalik.

Makseraskustega vaevlevate äriühingute tarbeks on loodud erinevad võimalused, et muuta turult väljumise või tegevuse taastamise protsess kõikidele seotud osapooltele võimalikult valutuks ja ettenähtavaks. Sõltuvalt ettevõtte majanduslikust olukorrast võib asjakohaseks menetlusliigiks olla pankrotimenetlus või saneerimismenetlus. Pankrotimenetlus tuleb pankrotiseaduse¹ (PankrS) § 1 alusel kõne alla juhul, kui ettevõtte on juba püsivalt maksejõuetu ehk ettevõtte vara ei kata tema kohustusi. Saneerimismenetlust saab läbi viia juhul, kui makseraskused ei ole veel püsivad ja esineb võimalus need seljatada nii, et ettevõtte elujõulisus taastub ja võlausaldajate nõuded rahuldatakse suuremas ulatuses kui võimalikus pankrotimenetluses. Saneerimisseaduse² (SanS) § 2 kohaselt on menetluse eesmärk ettevõtte majanduslike raskuste ületamine, likviidsuse taastamine, kasumlikkuse parandamine ja jätkusuutliku majandamise tagamine. Menetluse läbiviimise eelduseks on nimetatud eesmärkide saavutamise võimalikkus. Saneerimismenetluse lõppedes peaks ettevõtte olema tasunud ümberkujundatud võlad ning võimeline ise jätkusuutlikult majandama.

Kuigi ka pankrotimenetluses on võimalik ettevõtte tervendamise kaudu säilitada ja majandustegevus taastada, võeti 2008. aastal vastu saneerimisseadus, et majandusraskusi tajuv ettevõtte saaks kaitset võlausaldajate nõuete eest ning seeläbi säilitaks oma majandusliku terviklikkuse ja toimimise.³ Uudse menetlusega loodeti saneerimisseaduse seletuskirja kohaselt

¹ Pankrotiseadus. – RT I, 19.03.2019, 26.

² Saneerimisseadus. – RT I, 26.06.2017, 35.

³ Saneerimisseaduse eelnõu seletuskiri, lk 2. Arvutivõrgus kättesaadav: <https://eelvoud.valitsus.ee/main/mount/docList/f36b2d4a-28b9-428d-8b8d-ce3a3d52ca6a> (26.04.2020).

parandada rahvusvahelist konkurentsivõimet ettevõtlusega seonduval õigusmaastikul. Saneerimismenetluse välja töötamisel oli eesmärk tasakaalustada nii võlgniku, võlausaldajate kui ka kolmandate isikute huvid ja õiguste kaitsemehhanismid. Saneerimine võimaldab seega lisaks ettevõtte püsijäämisele ja võlausaldajate nõuete suuremas ulatuses rahuldamisele säilitada töökohti ja juba väljakujunenud majandussuhteid.⁴

Õiguskirjanduses on leitud, et ajalooliselt on saneerimismenetluse eesmärk olnud pigem võlausaldajate nõuete võimalikult ulatuslik rahuldamine kui ettevõtte päästmine. Majandusraskuste ületamine pidi toimuma enne maksejõuetusmenetlust.⁵ Kaasaegsemate saneerimissüsteemidega on võimalik saavutada võlausaldajate nõuete rahuldamine ja ettevõtte päästmine korraga. Järjest enam pööratakse aga tähelepanu ettevõtte püsijäämisele ning võlausaldajate nõuete rahuldamine on nüüd pigem positiivne kõrvalmõju.⁶

Saneerimismenetluse rakendamisel kohaldatakse ettevõttele abinõude kompleksi. Abinõud on saneerimisseaduse mõttes nii otsesed ümberkorraldused ettevõtte tegevuses kui ka finantseeringud vajalike ümberkorralduste tegemiseks. Finantseeringute all võib mõista nii oma- kui välisfinantseeringuid, samuti maksetähtaegade edasilükkamist või nõuete vähendamist.⁷ Üheks põhilisemaks saneerimisabinõuks on võlausaldajate nõuete ümberkujundamine. Nõuete ümberkujundamise viisid on avatud loeteluna sätestatud SanS §-s 22, milleks on kohustuse täitmise tähtaja pikendamine (SanS § 22 lg 1 p 1), rahalise nõude täitmine osamaksetega (SanS § 22 lg 1 p 2), võlasumma vähendamine (SanS § 22 lg 1 p 3) ja kohustuse asendamine juriidilise isiku osa või aktsiaga (SanS § 22 lg 1 p 4). Senise kohtupraktika kohaselt on võimalik ümber kujundada ainult võlausaldaja isiklikke nõudeid ettevõtja vastu.⁸ Ümberkujundatavad on ka maksunõuded.⁹

Maksejõuetusmenetlus on 2020. aasta kevadel ülemaailmse COVID-19 pandeemia ja sellest tingitud liikumis- ja reisipiirangute tõttu aktuaalne teema. Eriolukord on enamikes riikides

⁴ Saneerimisseaduse eelnõu seletuskiri, lk 1.

⁵ Madaus, S. Reconsidering Shareholder's role in Corporate Reorganisations under Insolvency Law – International Insolvency Review 2013/22 No 2, lk 106.

⁶ *Ibidem*.

⁷ Saneerimisseaduse seletuskiri, lk 4.

⁸ RKTkm nr3-2-1-25-11 p 59; RKTkm nr 3-2-1-74-13 p 18.

⁹ RKTkm 3-2-1-122-09 p 17.

peatanud äritegevuse ja eksperdid hindavad majanduslangust hullemaks kui 2008. aasta majanduskriisis.¹⁰ Mitmed tuntud ettevõtted on algatanud saneerimise.¹¹ Enne kriisi alustati Euroopa Liidus aktiivselt maksejõuetusmenetluste ühtlustamisega, et vähendada tekkivaid probleeme piiriülestes menetlustes ja suurendada maksejõuetusega seonduvate kohtuotsuste tunnustamist üle kogu Euroopa.¹² Kaasajastamise tulemuseks oli 20. juunil 2019 vastu võetud uus saneerimise ja maksejõuetuse direktiiv,¹³ mille eesmärgiks on lihtsustada ettevõtete tegevuse jätkamist maksejõuetuse olukorras, ühtlustada liikmesriikide maksejõuetuse regulatsioone ning luua tõhusam ennetav saneerimise raamistik.¹⁴ Õiguskirjanduses on leitud, et võrreldes varasema direktiiviga on uues direktiivis sätteid, mis on suunatud lisaks võlausaldajate huvide kaitsmisele ka võlgniku ja ühiskonna õiguste ning huvide kaitsele.¹⁵

Riigikantselei poolt tellitud maksejõuetuse tõhususe uuringu kohaselt ei ole Eestis saneerimismenetlus oma keerukuse ja kulukuse tõttu populaarne, vaid on tekitanud pigem umbusku ja võimaldanud pahatahtlikku ärakasutamist.¹⁶ Olukorra parandamiseks on alates 2016. aastast käimas maksejõuetuse revisjon, mille eesmärgiks on maksejõuetusmenetluse muutmine kiiremaks, tõhusamaks ja tulemuslikumaks.¹⁷ Revisjoniga muudetakse seadusi

¹⁰ IMF press release nr 20/98. IMF Managing Director Kristalina Georgieva's Statement Following a G20 Ministerial Call on the Coronavirus Emergency. (23.03.2020) Arvutivõrgus kättesaadav: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2020/03/23/pr2098-imf-managing-director-statement-following-a-g20-ministerial-call-on-the-coronavirus-emergency> (13.04.2020).

¹¹ Kohus algatas T1 omaniku saneerimise, firma on 7 miljonit võlgu. – Äripäev 03.04.2020. Arvutivõrgus kättesaadav: <https://www.aripaev.ee/uudised/2020/04/03/kohus-algatas-t1-omaniku-saneerimise-firmal-on-7-miljonit-volgu> (13.04.2020); Esimene suur koroonaohver? Legendaarne rõivatootja Baltika läheb saneerimisele. – Ärioleht.ee 27.03.2020. Arvutivõrgus kättesaadav: <https://arileht.delfi.ee/news/uudised/esimene-suur-koroonaohver-legendaarne-roivatootja-baltika-laheb-saneerimisele?id=89375019> (13.04.2020).

¹² Euroopa Nõukogu pressiteade. Giving entrepreneurs a second chance: new rules on business insolvency adopted (06.06.2019). Arvutivõrgus kättesaadav: <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2019/06/06/giving-entrepreneurs-a-second-chance-new-rules-on-business-insolvency-adopted/#> (13.04.2020).

¹³ 20. juuni 2019. aasta Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv (EL) 2019/1023, mis käsitleb ennetava saneerimise raamistikke, võlgadest vabastamist ja äritegevuse keeldu ning saneerimis-, maksejõuetus- ja võlgadest vabastamise menetluste tõhususe suurendamise meetmeid, ning millega muudetakse direktiivi (EL) 2017/1132 (saneerimise ja maksejõuetuse direktiiv) – ELT L 172, lk 18-56.

¹⁴ EL/2019/1023, preambul p 1.

¹⁵ Schihalejev, M. Debtor-Related Creditor's Claims in Insolvency Proceedings. Doktoritöö. Juhendaja Andres Vutt. Tartu: Tartu Ülikool 2019, lk 30.

¹⁶ Maksejõuetuse menetluse tõhususe uuring. PricewaterhouseCoopers Advisors, 2013, lk 11. Arvutivõrgus kättesaadav: https://www.just.ee/sites/www.just.ee/files/elfinder/article_files/maksejõuetuse_menetlemise_tohususe_uuring_0.pdf (18.04.2020).

¹⁷ Maksejõuetusõiguse revisjoni lähteülesande projekt. Projekt 2014-2020 „Õigusloome kodifitseerimine“. Tallinn: Justiitsministeerium 2016, lk 9. Arvutivõrgus kättesaadav:

süsteemsemaks ja selgemaks, et tagada Eesti ettevõtluskeskkonna hea maine ja atraktiivsus. Tegevuskava kohaselt oleks saneerimisseaduse eelnõu pidanud valmima hiljemalt 2019. aasta lõpuks,¹⁸ kuid käesoleva töö autorile teadaolevalt ei olnud magistr töö koostamise hetkel eelnõu koostamine veel lõpule jõudnud. Direktiiv 2019/1023 peaks olema siseriikliku õigusega vastavuses hiljemalt 17. juuliks 2021.

Maksejõuetuse menetlemise tõhususe uuringust selgub, et kolm aastat pärast saneerimisseaduse vastuvõtmist oli toimunud 153 saneerimismenetlust, millest kohtus kinnitamiseni jõudis vaid 20 saneerimiskava.¹⁹ Statistika kohaselt on Eestis saneerimiskava kohtu poolt kinnitamata jätmise põhjusteks see, et võlgnik jättis kava esitamata, kava ei esitatud tähtaegselt või asjaolu, et saneerimiskavas olevad saneerimismeetmed ei taga võlausaldajate nõuete rahuldamist.²⁰ Samuti on põhjuseks võlausaldajate rahulolematus, et kava ei vasta nende huvidele ega taga piisavalt nende õigustatud huve ning et võlausaldajad ei ole piisavalt menetlusse kaasatud. Töö autori arvates viitab see asjaolule, et võlgnikud ei ole alatihtu suutelised ise esitama korrektset ja kõiki osapooli arvestavat kava, mistõttu saneerimine lõppeb enne, kui see üldse alata saab. Viidatud uuringu andmed on käesoleva töö koostamise ajaks vananenud, kuid teatud tendentsi kajastab sellegipoolest ning järeldusi menetluse kitsaskohtade osas saab teha. Samas tuleb silmas pidada, et saneerimisseadus oli uuringu läbiviimise ajal veel küllaltki uudne ja paljudele ehk tundmatu. Professor Paul Varul on leidnud, et saneerimisseadus oli halb näide õigusloome praktikast, kuivõrd võeti vastu kiirustades ja pooltoorelt.²¹ Hilisemad ulatuslikud uuringud paraku puuduvad või ei ole magistr töö autorile kättesaadavad.

Juba 2008. aastal sätestati saneerimisseaduses kohustuse asendamine juriidilise isiku osalusega. Selle abinõu rakendamiseks on kaks varianti, millest üks näeb ette, et võlausaldaja nõue asendatakse saneeritava ettevõtte osalusega, tuntud kui *debt-to-equity swap*.²² Teise variandi

https://www.just.ee/sites/www.just.ee/files/maksejouetusoiguse_revisjoni_lahteulesande_projekt_16.02.2016.pdf (26.04.2020).

¹⁸ Maksejõuetusõiguse revisjoni läbiviimise detailne tegevuskava (2016-2019), lk 6. Arvutivõrgus kättesaadav: https://www.just.ee/sites/www.just.ee/files/maksejouetusoiguse_revisjoni_tegevuskava.pdf (13.04.2020).

¹⁹ Maksejõuetuse menetlemise tõhususe uuring, lk 35.

²⁰ *Ibidem*, lk 38.

²¹ Varul, P. Maksejõuetuse areng Eestis. – *Juridica* IV/2013, lk 238.

²² Rescue of Business in Insolvency Law. – Instrument of the European Law Institute. 2017, lk 308. Arvutivõrgus kättesaadav: https://www.europeanlawinstitute.eu/fileadmin/user_upload/p_eli/Publications/Instrument_INSOLVENCY.pdf (26.04.2020).

puhul, mida saneerimisseaduse seletuskirja kohaselt nimetatakse üleminekusaneerimiseks, loovad võlgnikust ettevõtte võlausaldajad uue juriidilise isiku, mis omandab saneeritava ettevõtte ja mis kontrollib võlgniku tegevust.²³ Mõlema variandi puhul võlausaldajate algupärane nõue asendub juriidilise isiku osalusega. Seadusandja on saneerimisseaduse seletuskirjas märkinud, et kohustuse asendamist osalusega tuleks rakendada üleminekusaneerimise tähenduses.²⁴ Praktika on läinud aga teist teed. Riigikohus on 2009. aasta tsiviilkolleegiumi määruses nr 3-2-1-25-11 käsitlenud Väätsa Agro saneerimist ja leidnud, et vastupidiselt seletuskirjas märgitule ei pea SanS § 22 lg 1 punkti 4 rakendama vaid üleminekusaneerimises ja et võlausaldaja nõudeid võib asendada ka saneeritava ettevõtte osalusega.²⁵ Magistritöö keskendub vaid ühe, SanS § 22 lg 1 punktis 4 sätestatud abinõu analüüsimisele ning kuna praktikas on autorile teadaolevalt kasutatud valdavalt *debt-to-equity swap* lahendust, on töö fookus just sellel variandil. Võlausaldaja kohustuse asendamisest tulenevad probleemid on aga relevantssed mõlema variandi puhul.

Nõude asendamist juriidilise isiku osalusega saab saneerimiskavas sätestada erinevalt. Rohkete võimaluste ja protsessuaalsete otsuste tõttu on abinõu rakendamine keerukas. Kehtiv õigus ega praktika ei anna abinõu rakendamiseks piisavalt selgeid juhiseid. Sätte ebaselgust on kommenteeritud nii meedias²⁶ kui ka maksejõuetuse revisjoni lähteülesandes.²⁷ Kahjuks ei saa rääkida ka ühtsest väljakujunenud kohtupraktikast, kuivõrd kohustuse asendamist osalusega rakendatakse harva ning saneerimiskavad, mis seda abinõu sisaldavad, ei jõua sageli isegi kinnitamiseni.²⁸ Abinõu vähesese kasutamise põhjuseks võib seega pidada ühelt poolt SanS § 22 lg 1 p 4 ebaselgust ning teiselt poolt vähest kohtupraktikat ja asjakohase eestikeelse õiguskirjanduse puudumist.

Võlausaldaja nõude asendamine ettevõtte osalusega muudab nõude olemust ning võlausaldaja saab osanikuks või aktsionäriks. Muutub ka võlgniku osanike või aktsionäride kooslus, mõjutades seeläbi ühingu juhtimist ning pannes võlausaldaja uude rolli. Tänapäevases õiguslikus

²³ Saneerimisseaduse seletuskiri, lk 30.

²⁴ *Ibidem*, lk 30.

²⁵ RKTKm 3-2-1-25-11 p 63.

²⁶ Birkmann, K. Hagi hagi otsa – plastitootja võrdsed omanikud kisklevad aastaid. – Äripäev 06.04.2020. Arvutivõrgus kättesaadav: <https://www.aripacev.ee/uudised/2020/04/06/hagi-hagi-otsa-plastitootja-vordsed-omanikud-kisklevad-aastaid> (13.04.2020).

²⁷ Maksejõuetuse revisjoni lähteülesande projekt, lk 140.

²⁸ Maksejõuetuse tõhususe uuring, lk 35.

regulatsioonis ei ole erisäätteid kohustuste osalusega asendamiseks ega ka võlgniku või võlausaldaja õiguste kaitseks. Riigikohtu praktikast tuleneb, et võlausaldaja nõusoleku kohustuse asendamiseks võib kohtuotsusega asendada.²⁹ On ebaselge, kas alati saab võlausaldajat sundida SanS § 22 lg 1 p 4 rakendamisel osalust omandama. Kohustuse asendamisel osalusega on problemaatiline ka ettevõtte juhtimise kontrollimine ja sellega seonduv võlausaldajate võrdne kohtlemine. Samuti ei reguleeri kehtiv õigus olukorda, kui saneerimismenetlus lõpeb mingil põhjusel enneaegselt, kuid kinnitatud saneerimiskava alusel on võlausaldaja nõue juba osalusega asendatud.

Magistritöö autor uurib kohustuse juriidilise isiku osalusega asendamise rakendamist. Töö eesmärk on esiteks selgitada, mis on kohustuse osalusega asendamise abinõu sisu ja millega peab selle rakendamisel arvestama. Teiseks eesmärgiks on uurida, kas ja kuidas on tagatud võlausaldaja õigused selle abinõu rakendamisel ning kolmandaks, kas ja kuidas on tagatud seniste osanike ja aktsionäride õigused.

Magistritöö on eesmärgist ja põhiprobleemidest lähtuvalt jaotatud kolmeks peatükiks, mis omakorda jaotatud alapeatükkideks. Esimeses peatükis tehakse esmalt sissejuhatus kohustuse osalusega asendamise olemusse, kirjeldades kohustuse asendamise protsessi rakendamise võimalikke lahendusi. Seejärel antakse ülevaade õigusharudest, mis mõjutavad SanS § 22 lg 1 p 4 abinõu rakendamist. Käsitletakse ka ettevõtte ja nõude väärtuse hindamise problemaatikat ning hindamise olulisust abinõu rakendamisel.

Teine peatükk keskendub esmalt võlausaldaja õiguste tagamisele ning võimalustele olla saneerimismenetlusse rohkem kaasatud. Samuti analüüsitakse hääletamisrühmade moodustamise vajalikkust kohustuse osalusega asendamise rakendamisel. Seejärel analüüsitakse osalusega kaasnevaid kohustusi ning kas võlausaldajate nõusoleku asendamine kohtuotsusega on igas olukorras õigustatud ja vajalik. Viimases alapeatükis käsitletakse pandiga tagatud nõuetega võlausaldajate õiguste tagamist kui saneerimisabinõuks on kohustuse osalusega asendamine.

Kolmandas peatükis arutletakse esmalt osanike ja aktsionäride osaluse ümberkujundamise ning saneerimiskava osas hääleõiguse andmise üle. Seejärel analüüsitakse, kas omandiõiguse

²⁹ RKTkm 3-2-1-25-11 p 47.

riivamine äriühingu kapitalstruktuuri sekkumisega on õigustatud ning kas kohustuse osalusega asendamise järgselt peaks ettevõtte tegevuse üle kontrolli säilitama ettevõtja või hoopis võlausaldajad, kelle nõuded saneerimiskava alusel osalusega asendati. Lõpetuseks käsitletakse võlgnikuga seotud isikute hääleõiguse põhjendatust kava üle hääletamisel ning kohustuse osalusega asendamise kitsaskohti osanike või aktsionäride huvide võimaliku kahjustumise tõttu.

Magistritöö eesmärgi saavutamiseks ja uurimisküsimusele vastamiseks on kasutatud võrdlevat ja analüütilist meetodit. Töös võrreldakse teatud küsimuste puhul Eesti saneerimisseaduse koostamisel eeskujuks võetud USA ja Saksamaa asjakohaseid sätteid,³⁰ et tuua välja probleemkohad ning leida võimalikke lahendusi Eesti õiguse jaoks. Magistritöös analüüsitakse erinevate õigusteadlaste ja rahvusvaheliste organisatsioonide seisukohti saneerimisabinõu õiguspärase ja efektiivse rakendamise kohta.

Magistritöö koostamisel kasutatakse maksejõuetusmenetluse revisjoni raames kogutud materjale, saneerimise ja maksejõuetuse direktiivi ja sellega seonduvat Maailmapanga tööversioonis analüüsi.³¹ Kesksel kohal on SanS § 22 lg 1 p 4 käsitlev Riigikohtu lahend nr 3-2-1-25-11 Väätsa Agro saneerimise kohta ning Tartu Maakohtu lahendit nr 2-19-4016³², kus kasutati samuti saneerimisabinõuna kohustuse osalusega asendamist ning mis on relevantsete õiguste kaitse aspektist. Kehtivate sätete paremaks mõistmiseks ja eesmärgipärasuse analüüsimiseks kasutati seaduste seletuskirju.

Eesti õiguskirjanduses on saneerimismenetlusega seonduvat kirjandust vähe ning teaduslikke töid kohustuse asendamisest juriidilise isiku osalusega ei ole avaldatud. Kuigi saneerimine on Eesti õiguskirjanduses vähe analüüsitud valdkond, on viimase kümne aasta jooksul sel teemal siiski kaitstud mitmeid magistritöid. Uuritud on saneerimiskava koostamist, vastuvõtmist ja kinnitamist³³ ning võlausaldajate huvide kaitset.³⁴ Andres Juhkam käsitles 2016. aastal

³⁰ Niklus, I. Saneerimisseaduse eelnõust. – Juridica VI/2008, lk 372; Saneerimisseaduse seletuskiri, lk 7, 30.

³¹ Maailmapanga raporti tööversioon. Estonia. Preventive Restructurings. Technical Note [Revised Draft for discussion] 2019.

³² TMKm 26.06.2019, 2-19-4016 (Proplast Group OÜ saneerimisavaldus), (koopia autori valduses).

³³ Könn, L. Saneerimiskava: koostamine, vastuvõtmine ja kinnitamine. Magistritöö. Juhendaja Paul Varul. Tartu: Tartu Ülikool 2012.

³⁴ Krillo, K. Võlausaldajate huvide kaitse saneerimismenetluses. Magistritöö. Juhendaja Paul Varul, Andres Juhkam. Tartu: Tartu Ülikool 2012.

võlgniku ja võlausaldajate huvide kaitset saneerimiskava esitamisel ja koostamisel.³⁵ Hanna-Liisa Kutsari 2018. aasta magistritöö teemal „Võlausaldaja õigused saneerimismenetluse alustamiseks“ keskendub peamiselt küsimusele, kas võlausaldajate õigusi saneerimismenetluses tuleks laiendada ja anda neile õigus esitada saneerimisavaldus ja konkureeriv saneerimiskava.³⁶ Karin Tartu on 2018. aastal analüüsinud pandipidajate eriseisundi põhjendatust ning millised piirangud ja eelisõigused on vastavast seisundist tulenevalt õigustatud.³⁷ 2019. aasta lõpus Mari Schihalejevi kaitstud maksejõuetusmenetluse alases doktoritöös käsitletakse rühmade moodustamise vajalikkust ja seotud võlausaldajatega kaasnevaid probleeme.³⁸ Viidatud tööd ei käsitle aga kohustuse osalusega asendamisega seonduvaid küsimusi, mistõttu täidab käesolev magistritöö puuduoleva tühimiku. Lisaks käsitletakse saneerimisalast õiguskirjandust, tunnustatud ekspertide nagu I. Niklus, P. Varul, N. Tollenaar, S. Madaus, H. Eidenmüller ja teiste õigusteadlaste arvamusi ning varasemalt saneerimismenetlusega seonduvate magistritööde autorite seiskohti.

Märksõnad: saneerimine, maksejõuetus.

³⁵ A. Juhkam, A. Võlgniku ja võlausaldajate huvide kaitse saneerimiskava esitamisel ja koostamisel. Magistritöö. Juhendajad Paul Varul, Andres Vutt. Tartu: Tartu Ülikool 2016.

³⁶ Kutsar, H. Võlausaldaja õigused saneerimismenetluse alustamiseks. Magistritöö. Juhendaja Anto Kasak. Tartu: Tartu Ülikool 2018.

³⁷ Tartu, K. Pandipidajate õiguste piiramine maksejõuetusmenetluses. Magistritöö. Juhendajad Anto Kasak, Andres Vutt. Tartu: Tartu Ülikool 2018.

³⁸ Schihalejev, M. Debtor-Related Creditor's Claims in Insolvency Proceedings. Doktoritöö. Juhendaja Andres Vutt. Tartu: Tartu Ülikool 2019.

1. Kohustuse osalusega asendamise alused ja viisid

1.1. Kohustuse osalusega asendamise abinõu olemus

Võlausaldaja nõude asendamine ühingu osalusega pärineb USA pankrotiõigusest ning on tuntud *debt-to-equity swap* termini all. Tegemist on ühe võimaliku abinõu liigiga maksejõuetusmenetluses, saavutamaks saneerimismenetluse eesmärki. Seda abinõud reguleerib USA pankrotiseaduse³⁹ peatükk 11 § 1123 (a)(5). Abinõu eesmärk on vähendada majandusraskustes oleva ettevõtte tekkinud kohustusi, andes võlausaldajatele saneeritava ettevõtte osalus vastavalt nende nõude suurusele. Saksa professor H. Eidenmüller on nimetanud seda üheks olulisemaks saneerimisabinõuks.⁴⁰ Positiivse küljena nimetab ta kohustuse osalusega asendamise puhul seda, et võlausaldajatel, kes on saneeritavas ettevõttes osaluse saanud, on õiguspärane majanduslik huvi rakendada kõikvõimalikke abinõusid, et ettevõtte väärtus kasvaks. Kui üldiselt võlausaldajad saneeritava ettevõtte tegevusse ei sekku ega oma teadmistega juhtimisse ei panusta, siis ettevõtte osalust omades on neil võimalus ise kaasa rääkida ning ettevõtte edust kasu saada.⁴¹

Eesti saneerimisseaduse § 22 lg 1 p 4 kohaselt käsitletakse kohustuse asendamist juriidilise isiku osa või aktsiaga nõuete ümberkujundamise liigina ehk ühe võimaliku saneerimisabinõuna. Saneerimisseaduse seletuskirja järgi on selle abinõu kasutamine ette nähtud olukordades, kus saneeritav ettevõtte müüakse uuele, ainult abinõu rakendamise eesmärgil loodud juriidilisele isikule, mille osanikeks või aktsionärideks saavad saneeritava ettevõtte võlausaldajad.⁴² Seletuskiri täpsustab, et see on soovituslik juhul, kui on teada, et saneeritava ettevõtte omanikering on problemaatiline ning see võib mõjutada krediidi saamist.⁴³ Töö autorile teadaolevalt ei ole Eestis uue juriidilise isiku loomise varianti kohustuste osalusega asendamisel rakendatud. Seevastu S. Madausi hinnangul kasutatakse USA-s ja Saksamaal ettevõtte päästmiseks sageli ka lahendust, mis näeb ette ettevõtte müüki tervikuna (*going-concern*

³⁹ USA pankrotiseadus. USA Bankruptcy Code, Chapter 11. Arvutivõrgus kättesaadav: <https://www.law.cornell.edu/uscode/text/11> (13.04.2020).

⁴⁰ Eidenmüller, H. Contracting for a European Insolvency Regime. – European Corporate Governance Institute (ECGI) – Law Working Paper 2017 No. 341. Arvutivõrgus kättesaadav: <https://ssrn.com/abstract=2896340> (26.04.2020).

⁴¹ Eidenmüller 2017, lk 281.

⁴² Saneerimisseaduse seletuskiri, lk 30.

⁴³ *Ibidem*, lk 30.

sale).⁴⁴ Meetme rakendamisel müüakse ettevõtte oksjonil ühele ostjale, mille tulemusena on ettevõtte eest võimalik saada suurem summa, kui ettevõtte müüa näiteks osade kaupa.⁴⁵

Üleminekusaneerimise rakendamise praktika puudumine Eestis võib olla tingitud turu väiksusest või ka saneeritavate ettevõtete osanike ja juhtimisorganite kattuvusest. Väikesel turul ei ole piisavalt investoreid, kes võiksid olla huvitatud saneeritava ettevõtte omandamisest ja seda eriti olukorras, kus ettevõttega seotud oskusteave ja ärisuhted on seotud seniste osanike ja juhtkonnaga. On ilmne, et senised osanikud ei ole huvitatud ettevõttest väljumisest. Kui aga ettevõtte võõrandamine toimub osanike tahte vastaselt, siis on tõenäoline, et senised osanikud alustavad uue ühingu ja hakkavad saneeritava ettevõttega konkureerima, mis omakorda vähendab huvi ettevõtte omandamise suhtes. Seetõttu tuleb leida osaluse asendamise abinõu raames ettevõtte võõrandamisele mõistlikke alternatiive.

Kuigi saneerimisseaduse seletuskirja kohaselt peaks võlausaldaja nõudeid osalusega asendades looma eraldi juriidilise isiku, on praktikas kohustuse asendamisel rakendatud hoopis saneeritava ettevõtte enda osaluse asendamist. Sellist käsitlust on toetanud ka kohtupraktika. Riigikohus on Väätsa Agro saneerimismenetlust puudutavas lahendis leidnud, et võlausaldaja kohustuse võib asendada ka saneeritava ettevõtte osalusega ning uue juriidilise keha loomine ei ole vältimatult vajalik.⁴⁶ Kohustuse asendamisel saneeritava ettevõtte osalusega, jäävad alles ettevõtte olemasolevad osanikud või aktsionärid ning võlausaldajad liituvad oma nõude asendamisel ettevõtte omanikeringi.

Kuigi Eestis kasutatakse kohustuse asendamist osalusega harva, on see teatud juhtudel põhjendatud ja vajalik. A. Juhkam on oma magistritöös selgitanud, et kohustust osalusega asendades saab vähendada nii bilansilist (*balance-sheet insolvency*) kui ka rahavoolist maksejõuetust (*cash-flow insolvency*).⁴⁷ Tänu positiivsemale bilansile saab ettevõtte olulise tõuke, et taastada oma tegevus ning püüelda jätkusuutliku ja kasumliku majandamise poole. Võlausaldaja saab ettevõtte osaluse ning tema võlg kustutatakse, mille tulemusena tekib raamatupidamislik kasum. Kohustuse asendamine osalusega annab ettevõttele võimaluse

⁴⁴ Madaus 2013, lk 107.

⁴⁵ *Ibidem*, lk 106 – 107.

⁴⁶ RKTkm 3-2-1-25-11 p 74 – 76.

⁴⁷ Juhkam, lk 49.

paigutada teenitud kasum ettevõtte arengusse, mitte võlausaldajatele nende võlgade katteks välja maksta. Kui ettevõtte hakkab taas kasumit teenima, saab selle osanikele või aktsionäridele dividendina välja maksta ja nii saavad võlausaldajad oma nõuded ajapikku rahuldatud.⁴⁸ Lisaks eelnevale võimaldab parem bilansistruktuur kaasata uusi rahalisi vahendeid, näiteks saada krediiti.

Saneerimisseaduse § 22 sätestab nõuete ümberkujundamise viisid saneerimisabinõudena avatud loeteluna. Vastavalt kasutatavale abinõule tuleb konkreetsemate protsessuaalsete toimingute läbiviimiseks juhendada täiendavast regulatsioonist. SanS § 22 lg 1 p 4 märgitud abinõu ehk kohustuse asendamine osalusega kätkeb endas tugevat puutumust ühinguõigusega, kuivõrd selle abinõu rakendamiseks tuleb viia läbi muudatused äriühingu kapitali struktuuris ja omanikeringis. Näiteks võib vastavalt olukorrale olla vajalik kapitali suurendamine või vähendamine (ÄS §-d 192, 197 ja 338, 352), osaluse pantimise keelamine (ÄS 151 lg 1), vahetusvõlakirjade väljalaskmise võimaldamine (ÄS §-d 167², 241), osanikele ja nõukogule või juhatusele eriõiguste andmine (ÄS §-d 154¹, 194²).

Saneerimiskava vastuvõtmise järgselt muutub saneerimiskava kohtupoolse kinnitamisega pooltele siduvaks.⁴⁹ Kinnitatud saneerimiskavast juhendub ettevõtte oma edasises tegevuses. Seetõttu peab saneerimiskava sisaldama tegevuste ja tingimuste täpset kirjeldust. Osaluse ümbervormistamise paremaks õnnestumiseks tuleks ette valmistada ka kõik asjakohaste dokumentide projektid (nt osanike otsused, põhikirja muudatused, nõude mitterahalise sissemaksena üleandmise kokkulepped, mitterahalise sissemakse hindamise aktid jms) ja lisada need saneerimiskavale. Kavas võib sätestada, et saneerimisabinõu rakendamiseks vajalike toimingute läbiviimine on kava vastuvõtmise ja kinnitamise eelduseks. Kavaga võib ka määrata, et vajalikud toimingud tuleb täita kavas sätestatud aja jooksul. Näiteks võiks ettevõtte muuta oma põhikirja, kus lepitakse kokku osaga seotud õiguste või osaniku õiguste erisused, teha osanike leping ja vajalikud muudatused kanda äriregistrisse. Põhjalik saneerimiskava annab võlausaldajatele kindluse, et ettevõtte pingutab saneerimise eesmärgi saavutamise pärast ja teeb samme menetluse sujuvaks kulgemiseks.

⁴⁸ Juhkam, lk 50.

⁴⁹ Saneerimisseaduse seletuskiri, lk 31.

1.2. Kohustuse osalusega asendamise abinõu puutumus teiste õigusharudega

Majanduslikesse raskustesse sattunud ettevõtte saneerimine on seadusandja poolt loodud süsteem, abistamaks ettevõtteid nende tegevuse taastamisel. Ettenähtud abinõude kompleksi rakendamiseks loodud menetlus saab toimida juhul, kui saneerimismenetlusele anda teatav eesõigus nii teiste isikute kui ka õigusharude ees. Eesõiguse andmine on poliitiline otsus, ent erandi tegemiseks peab ettevõtte vastama teatud eeldustele. Kriteeriumite alusel saab hinnata, kas majandusraskustes vaevleva ettevõtte päästmisest tõuseb ühiskonnale kasu ning kas on õigustatud võlausaldajate ja teiste seotud isikute sundolukorda asetamine ja nende õiguste maksmapanemise piiramine. Käesolevas peatükis analüüsib autor kohustuse osalusega asendamise puutepunkte teiste seadusega ning võimalikke probleemkohti, mis abinõu rakendamisel võivad tekkida.

Kuivõrd SanS § 22 lg 1 p 4 rakendamisel tuleb teha mitmeid ettevõttesiseseid toimingud, võib tekkida vastuolu saneerimisseaduse ja äriseadustiku vahel. Abinõu rakendamisel tuleb teha muudatusi ettevõtte kapitali struktuuris. Probleem tekib seetõttu, et muudatuste tegemine sõltub osanikest või aktsionäridest. Nii kapitali suurendamisele kui vähendamisele peab eelnema osanike või aktsionäride vastav otsus. Võib juhtuda, et osanikud ja aktsionärid ei ole nõus juhatuse otsusega ettevõtte saneerida ning vajalike otsuste vastuvõtmine satub ohtu. Tekib küsimus, kuidas tekkinud erimeelsused lahendada ning kas seadusandja on selle probleemi jaoks vajalikud reeglid sätestanud.

Kohustuse osalusega asendamisel rakendatavatest õigusnormidest tulenevad vastuolud välistaks erinormide olemasolu või normide erinev hierarhiline positsioon. Erisätteid kapitali struktuuri muutmiseks saneerimismenetluses sätestatud ei ole, samuti ei ole saneerimisseadusel ja äriseadustikul hierarhilist erinevust. Sellest tulenevalt tuleb asjakohaseid sätteid tõlgendada üksteisega kooskõlas. Saneerimisseadus ei näe ette abinõude rakendamiseks täiendavaid juhiseid ega erisusi, mistõttu peavad ühingus läbiviidavad muudatused toimuma äriseadustiku normide järgi.

Kohustuse asendamisel juriidilise isiku osaluseks peavad vastavalt äriseadustiku sätetele toimuma kapitali suurendamise otsuse vastuvõtmine, olemasolevate osanike ja aktsionäride eesõigusest loobumine, tasaarvestus võlausaldaja nõude ja ettevõtte nõudega kapitali omandamise eest ning uue olukorra fikseerimine kandega äriregistris. Näiteks on ÄS § 192

kohaselt osaühingu puhul kapitali suurendamise otsus vastuvõetud, kui selle poolt on antud vähemalt 2/3 koosolekul osalenud osanike häälest, kui põhikirjas ei ole ette nähtud suurem häälteenamuse nõue. Aktsiaseltsi kapitali suurendamise otsust reguleerib ÄS § 341 ning kvoorum nõue on sama, mis osaühingu puhul.

Äriseadustiku §-de 193 ja 345 kohaselt on osanikul ja aktsionäril õigus kapitali suurendamise korral uued osad või aktsiad märkida eelisjärjekorras. Kui aga rakendatakse saneerimisabinõud, kus kohustus asendatakse osalusega, peab olema tagatud, et ka võlausaldaja saaks vajaliku osa uutest osadest või aktsiatest. Selleks on vajalik, et senised osanikud või aktsionärid loobuksid oma õigusest uute osade või aktsiate märkimisele. Osade või aktsiate märkimise eesõiguse võib välistada osanike või aktsionäride üldkoosoleku otsusega, mis nõuab samuti kvalifitseeritud häälteenamust ehk 3/4 koosolekul esindatud hääletest, kuid põhikirjaga võib ette näha ka kõrgema häälteenamuse nõude.⁵⁰ Märkimise eesõigus on reegel, kuid seda saab välistada objektiivsetel asjaoludel, milleks saneerimise puhul on konkreetse abinõu rakendamise võimalikkus. Seda on kinnitanud ka Riigikohus lahendis 3-2-1-45-12, asudes seisukohale, et märkimisõiguse piiramine või välistamine peaks üldjuhul kehtima kõikidele osanikele või aktsionäridele.⁵¹ Kui piirangut soovitakse kehtestada vaid ühele või osale osanikest või aktsionäridest, peavad need isikud piirangute rakendamisega nõustuma. Teisalt nendib kohus, et kui märkimisõiguse piiramine on ühingu huvides vältimatult vajalik, võib nõusolekut nõuda.⁵² ÄS § 345 lg 1 kohaselt peab aktsiaseltsi juhatus eesõiguse piiramist aktsionäridele eelnevalt põhjendama. Osaühingu puhul näeb ÄS § 193 lg 5 ette, et eesõiguse piiramise otsuses tuleb määrata isik, kellel on õigus kapitali suurendamisel tekkiv osa omandada. Tavapäraselt kaasneks pärast kapitali suurendamise otsust sissemakse tegemine, ent saneerimisabinõu rakendamisel ei ole see kohane, sest võlausaldaja nõue n-ö tasaarvestatakse osaluse omandamise hinnaga. Kapitali suurendamise otsus ja uus kapitali struktuur tuleb kanda äriregistrisse (ÄS § 192¹ p 1 ja 2).

Nagu Riigikohus lahendis 3-2-1-45-12 märkis, võiks ettevõtte huvides osanike või aktsionäride märkimisõiguse välistada, kui see on ettevõttele vältimatult vajalik. Kuivõrd nii märkimisõigus kui ka muud ülalkirjeldatud osanike või aktsionäride otsused on kapitali muudatuste teostamiseks ja seeläbi saneerimisabinõu rakendamiseks vältimatud, siis saneerimise

⁵⁰ Saare, K. jt. Ühinguõigus I. Kapitaliühingud. Juura 2015, lk 288.

⁵¹ RKTko 3-2-1-45-12 p 15.

⁵² *Ibidem*.

õnnestumise eesmärgil võib teatud juhtudel pidada õigustatuks, et osanike või aktsionäride vastav otsus või nõusolek asendatakse kohtulahendiga.

Teiseks võimaluseks kohustuse asendamisel osalusega on olemasolev osa- või aktsiakapital vähendada nullini, seejärel kapitali uuesti suurendada ning jagada endiste omanike ja võlausaldajate vahel vastavalt nende nõuete suurusele. Kapitali vähendamine on sarnane protsess kapitali suurendamisele, ent võib olla kahjulik võlausaldajate huvidele, mille tõttu on kehtestatud erireeglid.⁵³ Kapitali vähendamiseks on ette nähtud kaks viisi: tavaline ja lihtsustatud. Tavalisel kapitali vähendamisel tehakse osanikele väljamaksed vahendite arvelt, mida äriühing enam toimimiseks ei vaja. Selliseid juhtumeid tuleb ette harva, kuivõrd see meetod on keeruline ja aeganõudev. Õiguskirjanduse kohaselt on praktikas ülekapitaliseeritus pigem erandlik.⁵⁴ Tavaline kapitali vähendamine on saneerimisel otstarbekas, kuivõrd ettevõttel esinevad juba niigi majandusraskused ja osanikele või aktsionäridele väljamaksete tegemine oleks majanduslikult põhjendamatu. Väljamaksete tegemine oleks sellisel juhul tugevas vastuolus võlausaldajate huvidega. Lihtsustatud viis näeb aga ette, et kapitalist tühistatakse osa, mis ei ole aktivaga kaetud ja mis on sellest tulenevalt väärtusetu. Seda nimetatakse bilansiliseks mahakandmiseks. Nii osaühingu kui aktsiaseltsi puhul kehtib põhimõte, et pärast lihtsustatud kapitali vähendamist ja sellele järgneval kahel majandusaastal ei või osanikele või aktsionäridele dividendi maksta. Sellise piirangu eesmärk on, et omanikud ei saaks tänu kapitali vähendamisele varem dividendi, kuivõrd see annab võimaluse ettevõtte struktuuri muutusega ettevõttest varem kasu saada.⁵⁵ Pärast kapitali vähendamist nullini tuleks läbi viia taaskord kapitali suurendamine, mille käigus tuleb arvesse võtta kohustuste asendamist vastavalt võlausaldaja saneerimiskavas kinnitatud nõuetele.

Direktiiv 2019/1023 sätestab aluse ühinguõiguslikest põhimõtetest kõrvale kaldumiseks juhul, kui saneerimiskava kohaselt emiteeritakse aktsiaid, mida saaks võlausaldajate nõude vastu vahetada. Direktiiv selgitab, et sujuvaks saneerimismenetluse läbiviimiseks peaksid liikmesriigid võimaldama kõrvale kalduda üldkoosoleku kokkukutsumise, tähtaegade, osanike

⁵³ Saare jt., lk 295.

⁵⁴ *Ibidem*.

⁵⁵ *Ibidem*, lk 300, 440.

ja aktsionäride eesõiguse nõuetest, mis tulenevad direktiivist 2017/1132^{56,57} Kõrvalekaldumine on vajalik ja lubatud ulatuses, et osanikud ja aktsionärid ei saaks direktiivis 2017/1132 sätestatud õigusi kuritarvitada ja saneerimist takistada või negatiivselt mõjutada. Ühinguõiguslikest sätetest kõrvale kaldumine on õigustatud teisalt selleks, et rakendada edasilükkamatuid kaitsemeetmeid ühingu varade kaitsmiseks. Kõik erandid peaksid olema aga ajaliselt piiritletud saneerimise jaoks vajalike toimingute läbiviimisega. Direktiivist tuleneb ka põhimõte, et kui ühinguõiguse sätted kujutavad endas saneerimismenetlusele ohtu, on neist sätetest kõrvale kaldumine aktsepteeritav. Samuti siis, kui liikmesriigi õigus ei taga muude vahenditega osanike ja aktsionäride kaitset võimalike negatiivsete mõjutuste eest.⁵⁸

USA-s saneerimist reguleeriv peatükk 11 pankrotiseadusest on föderaalseadus, mis on hierarhiliselt kõrgemal kui osariigi tasandil kehtiv äriühinguseadus.⁵⁹ Sellest tulenevalt on saneerimismenetluse teatav ülimus ühinguõiguse ees. Kapitali struktuuri muutmiseks piisab USA-s ainuüksi kohtu poolt kinnitatud saneerimiskavast. Sellest lähtuvalt saab saneerimiskava alusel teha otsuseid nagu aktsiakapitali suurendamine või vähendamine, ühinemine või jagunemine ning see vastuolu ühinguõigusest tulenevate sätetega on pankrotiseaduse ülimuslikkuse tõttu lubatud.⁶⁰ Ka Saksamaal saneerimist hõlbustava seaduse *Erleichterung der Sanierung von Unternehmen*-i⁶¹ (ESUG) järgi omavad prioriteeti maksejõuetusega seonduvad sätted, mis on ülimuslikud muidu imperatiivsetele ühinguõiguse sätete suhtes. Sellele vaatamata jääb kehtima vähemusosaniku või -aktsionäri õigus keelduda koormavatest riskidest ja kohustustest, mida tal enne saneerimismenetlust ei olnud.⁶²

Saneerimismenetlus põrkub ühinguõigusega ka siis, kui enne menetluse lõpule viimist tuleb saneerimine lõpetada või kava tühistada. Levinumateks lõpetamise alusteks on saneerimiskava

⁵⁶ 14. juuni 2017. aasta Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv (EL) 2017/1132, äriühinguõiguse teatavate aspektide kohta. – ELT, L 169, lk 46-127.

⁵⁷ EL/2019/1023, preambul p 96.

⁵⁸ *Ibidem*.

⁵⁹ Tollenaar, N. Pre-Insolvency Proceedings: A Normative Foundation and Framework. The US Chapter 11 Plan Precedure. Oxford University Press. 2019, lk 120.

⁶⁰ *Ibidem*.

⁶¹ Saksa saneerimisseadus. Erleichterung der Sanierung von Unternehmen. 07.12.2011. Arvutivõrgus kättesaadav: https://www.bgb1.de/xaver/bgb1/start.xav?startbk=Bundesanzeiger_BGB1&bk=Bundesanzeiger_BGB1&start=//%5B@attr_id=%27bgb111s2582.pdf%27%5D#__bgb1__%2F%2F%5B%40attr_id%3D%27bgb111s2582.pdf%27%5D__1586894156962 (14.04.2020).

⁶² Rescue of Business in Insolvency Law, lk 311.

mittejõustumine või ettevõtte püsiva maksejõuetuse tekkimine.⁶³ Saneerimiskava lõpetamisel või tühistamisel langevad tagasiulatuvalt ära kõik saneerimismenetluse algatamise tagajärjed (SanS § 44 lg 1). Võlausaldajate nõuded taastuvad endises suuruses, kuid arvesse tuleb võtta seda, mida võlausaldaja juba menetluse käigus saanud on (SanS § 51 lg 2). Kohtupraktika on endise olukorra taastumist käsitletud kui täiendavat tagatist võlausaldajatele: kui saneerimine ei õnnestu, on võlausaldajal endiselt võimalus oma nõue maksma panna.⁶⁴ Kui võlausaldajate nõuded kava tühistamisel ennistuvad, peaks taastuma ka ettevõttega tehtud ümberkorraldused ning ennistuma saneerimismenetluse-eelne kapitali struktuur. Kehtiva äriseadustiku järgi ei ole võimalik kapitali suurendamist või vähendamist tagasiulatuvalt olematuks teha.⁶⁵ Samuti tekib küsimus võlausaldajate osas, kes oma nõude osaluse vastu vahetasid. Magistritöö autor leiab, et seaduses võiks olla kava tühistamise või saneerimismenetluse enneaegse lõppemise puhuks täiendus, mis näeb ette, et kohustuse osalusega asendamise rakendamisel fikseeritakse saneerimiskavas tingimused endise olukorra ennistamiseks ehk kava alusel omandatud osaluse tagasivahetamiseks nõude vastu. Ühe võimalusena on praktikud nimetanud võlausaldajale osaluse tagasimüügi optiooniõiguse andmist või võlgnikule tagasiostu kohustuse panemist.⁶⁶ Magistritöö autor leiab, et nende lahenduste abil on võimalik välja töötada paindlikud tingimused nii ettevõttele kui ka võlausaldajatele.

Kuivõrd kapitali struktuuriga seotud õiguslik olukord on ebaselge, on kohustuse asendamine juriidilise isiku osalusega võlgniku seisukohast riskantne lahendus. Kui abinõu olemus ja selle rakendamine ei ole osapooltele ettenähtav, valitakse mõni teine viis nõuete ümberkujundamiseks. Eesti kohtupraktikas ei ole välja kujunenud suuniseid, kuidas käsitleda saneerimismenetluses muudetud kapitali struktuuri, kui kava tühistatakse. Õigusliku olukorra ebaselgus on tõenäoliselt üheks põhjuseks, miks kohustuse asendamise abinõud harva kasutatakse. Kuna saneerimismenetluse ennetähtaegne lõppemine on üsna sage, võiks seadusandja kaaluda sellise olukorra jaoks lahenduse loomist.

⁶³ Maksejõuetuse tõhususe uuring, lk 43.

⁶⁴ Vutt, M. Saneerimiskava kinnitamise praktika. Kohtupraktika analüüs. Tartu: Riigikohus, õigusteabe osakond, 2011, lk 12. Arvutivõrgus kättesaadav: http://www.riigikohus.ee/vfs/1105/SaneerimiskavaKinnitamisePraktika_MargitVutt.pdf (14.04.2020).

⁶⁵ RKTkm 3-2-1-25-11 p 66.

⁶⁶ Lemetti, M., Trisberg, K-E. Advokaadid: huvitav võimalus, mida raskustes ettevõtte puhul üllatavalt harva kasutatakse. – Ärioleht.ee 26.04.2020. Arvutivõrgus kättesaadav: https://arileht.delfi.ee/news/uudised/advokaadid-huvitav-voimalus-mida-raskustes-ettevotte-puhul-ullatavalt-harva-kasutatakse?id=89678241&fbclid=IwAR2SFq_ffZHMKn9pmupW8xTHmq3MIJ6JFaPMWu-8mEGfi-KcSip4yqigCcI (28.04.2020)

Teatud juhtudel võib kohustuse asendamise abinõu rakendamine vastuollu minna ka konkurentsiseaduse⁶⁷ sätetega. Kui võlausaldaja omandab vastavalt oma nõude suurusele olulise osa saneeritavast ettevõttest, võib tekkida olukord, mida võib käsitleda kahe ettevõtte koondumisena. Vastavalt konkurentsiseaduse § 21 lõikele 1 kontrollib konkurentsiamet, kas tegemist on koondumisega, kui võlausaldaja ja võlgniku eelnenud majandusaasta käibed Eestis kokku ületavad kummalgi 2 000 000 eurot. Majandustegevuses on sage, et ettevõtte üheks võlausaldajaks on krediidiasutus, kelle käive on oluliselt suurem kui enamikel Eesti ettevõtetel. Ka mitte-krediidiasutajatest võlausaldajatel võib tekkida kohustus kontrollida vastavust konkurentsioigusega, kui seaduses märgitud käibekünnised on täidetud. Seega tuleb jälgida, kas kohustuse asendamisel osalusega tekib puutumus konkurentsioigusega.

Konkurentsiseaduse § 19 lg 4 loetleb juhud, mida koondumisena ei käsitleta. Krediidiasutustele on sätestatud erisus ning § 19 lõike 4 p 2 kohaselt ei ole tegemist koondumisega, kui krediidiasutus omandab teise iseseisva ettevõtte väärtpaberid ajutiselt edasimüümise eesmärgiga. Sealjuures peab olema täidetud tingimus, et ta ei kasuta nende väärtpaberitega seotud hääleõigust ettevõtja käitumise mõjutamiseks, vaid ainult müügi ettevalmistamisel ning edasimüümine peab toimuma ühe aasta jooksul. Konkurentsiseaduse seletuskirja kohaselt on selle sättega mõeldud olukorda, kus isik omandab osaluse, et selle müügist kasumit saada. Selline tegevus on lubatud juhul, kui see ei mõjuta konkurentsiolekorda kaubaturul.⁶⁸ Saneerimise käigus osa või aktsia omandamisel on võlausaldaja võimalus ja sageli ka soov mõjutada ettevõtja käitumist – suunata seda nii, et ettevõtte maksejõulisus taastuks võimalikult kiiresti ning võlausaldaja saaks oma nõude rahuldatud. Nõue, et osalus tuleb ühe aasta jooksul maha müüa, ei ole saneerimismenetluse raames juba seetõttu tõenäoline, kuna saneerimiskava on üldjuhul koostatud mitme aasta peale. Kirjeldatud erisus kehtib vaid krediidiasutuste, finantseerimisasutuste või kindlustusandjate suhtes, muudel juhtudel tuleb koondumist kontrollida üldsätete järgi.

⁶⁷ Konkurentsiseadus – RT I, 13.03.2019, 92.

⁶⁸ Seletuskiri konkurentsiseaduse muutmise ja sellest tulenevalt teiste seaduste muutmise seaduse eelnõu juurde. § 6. Arvutivõrgus kättesaadav: <https://www.riigiteataja.ee/oigusuudised/eelvaadeSeadusUudis/170#2> (14.04.2020).

Õiguskirjanduses on leitud, et tulenevalt pankade üldjuhul sarnastest huvidest ja neile kohalduvatest rangetest piirangutest, võiks seadusandja sätestada krediidiasutustele erisused.⁶⁹ Erisustega võiks krediidiasutustele kehtestada teistsugused standardid, mis piisaval määral tagaks nende õigustatud huve, kuid piiraks nende üldist mõju saneerimismenetluse läbiviimisele võrreldes teiste võlausaldajatega. Samuti peaksid krediidiasutused tegema koostööd nii teiste krediidiasutustega kui ka teiste võlausaldajatega, et mitte liigselt menetluses domineerida ning et saneerimine annaks kõikidele osapooltele rahuldava tulemuse.⁷⁰ Magistritöö autor nõustub eelnimetatud seisukohaga ja leiab, et krediidiasutuste koostöövalmidus on oluline. Samas võib pidada õigustatuks krediidiasutuste soovi oma nõuet osalusega mitte asendada, kuivõrd selle abinõu rakendamine tähendaks neile suurt halduskoormust ning ettevõtte majandamise kohustusest tulenevad riskid võivad kahjulikku mõju avaldada ka krediidiasutuse mainele.

Konkurentsiseaduse § 19 lõike 4 punkt 3 sätestab, et koondumiseks ei loeta, kui valitseva mõju omandab vastavate volitustega isik kooskõlas seadustega, mis käsitlevad likvideerimist, sundlõpetamist, maksejõuetust või muid samalaadseid menetlusi. Konkurentsiseaduse seletuskirja kohaselt kohaldub see säte olukordades, kus näiteks pankrotihaldur saab mõju ettevõtte üle pankrotimenetluse läbiviimiseks, sama võiks analoogia korras laieneda ka saneerimisnõustajale.⁷¹ Käesoleva töö autori hinnangul säte ei kohaldu aga võlausaldajale, kes läbi osaluse omandamise saab ettevõtte üle valitseva mõju. Juhul kui muud konkurentsiseaduses sätestatud eeldused koondumise kontrolliks on täidetud ning saneerimiskava näeb ette SanS § 22 lg 1 p 4 nimetatud abinõu kohaldamise, peab silmas pidama, kas selleks on vaja eelnevalt saada ka Konkurentsiameti nõusolek. Konkurentsiametilt nõusoleku saamine pikendab protsessi, sest Konkurentsiamet teeb otsuse 30 päeva jooksul (konkurentsiseaduse § 27). Magistritöö autor leiab, et kui saneerimismenetluses on vajalik Konkurentsiameti nõusolek, tuleks konkurentsiseadusega sätestada Konkurentsiametile kohustus teha vastav otsus kiirmenetluses või muuta saneerimisseadust nii, et kohtule kava esitamise tähtaeg pikeneb koondumise kontrolliks vajaliku aja võrra.

⁶⁹ Stanghellini, L., jt. (toim.) Best Practices in European Restructuring. Contractualised Distress Resolution in the Shadow of the Law. Wolters Kluwer: Milano 2018, lk 153. Arvutivõrgus kättesaadav: <https://www.codire.eu/wp-content/uploads/2018/11/Stanghellini-Mokal-Paulus-Tirado-Best-practices-in-European-restructuring.-Contractualised-distress-resolution-in-the-shadow-of-the-law-2018-1.pdf> (14.04.2020).

⁷⁰ *Ibidem*, lk 154.

⁷¹ Seletuskiri konkurentsiseaduse muutmise juurde, § 6.

Õigusaktides on sätestatud ka erisusi, et hõlbustada saneerimismenetluse edukat läbiviimist. Näiteks sekkub saneerimismenetlus võlasuhetesse, peatades ettevõtja suhtes viivise või ajas suureneva leppetrahvi arvestamise saneerimismenetluse algatamisest kuni saneerimisekava kinnitamiseni (SanS § 11 lg 1 p 2). Saneerimise algatamisega tuleb kõik käimasolevad täitemenetlused SanS § 11 lg 1 p 1 kohaselt saneerimiskava kinnitamiseni või saneerimismenetluse lõppemiseni peatada. Samuti esineb puutumus tsiviilkohtumenetlusega. Sarnaselt täitemenetlusele on võlgniku avalduse alusel võimalik peatada võlgniku suhtes käimasolev kohtumenetlus, milleks peab saneerimisnõustaja andma oma heakskiidu (SanS § 11 lg 1 p 3). Saneerimisnõustaja arvamusega loodetakse välistada menetluse peatamist pahatahtlike kavatsustega, näiteks kohtumenetlusest tulenevate kohustuste kergekäelisest kõrvalehiilimisest. Piiratud on töösuhete ja elatise maksmise menetluste peatamine.⁷² Saneerimismenetluse kohta on sätestatud erisused ka maksukorralduse seaduses.⁷³ Näiteks võib riiklike maksude haldur kustutada maksuvõla nende vähendamise teel (§ 114 lg 2), peatub intressi arvestamine (§ 119 lg 1 p 6), maksuvõla tasumise ajatamise otsus tunnistatakse kehtetuks (§ 113 lg 3). Saneerimismenetluse algatamine toob endaga kaasa teatud piirangud. Näiteks võib olla välistatud teatud toetuste saamine, kuid üldiselt saneerimismenetlus ei takista äritegevus läbiviimist.

1.3. Nõude asendusväärtuse hindamine

Üheks probleemiks kohustuse asendamisel osalusega on ettevõtte väärtuse hindamine. Saneerimismenetluse eesmärk on tekitada kõikidele osapooltele soodsam olukord, kui see oleks pankrotimenetluse läbiviimisel. Võlausaldaja huviks on saada oma nõude asemel osalus, mille väärtus oleks suurem pankrotimenetluse tulemina saadavast jaotisest. Seega tuleb hinnata hüpoteetiliselt pankrotimenetlusest saadavat väärtust saneeritava ettevõtte osade või aktsiate väärtusega. Lisaks on vajalik kohustuste osalusega asendamisel määrata kindlaks võlausaldajate poolt omandatava osaluse proportsioon ühingu osa- või aktsiakapitali ja seniste kapitaliomanike suhtes. K. Kenki magistritöö kohaselt saab õiglast proportsiooni kindlaks määrata ettevõtte väärtuse hindamise teel ning hindamise meetodi valikul tuleks muuhulgas

⁷² Saneerimisseaduse seletuskiri, lk 15.

⁷³ Maksukorralduse seadus – RT I, 28.02.2020, 9.

arvestada ettevõtte tüüpi.⁷⁴ Kenki kajastatud hinnangu järgi sobib väiksematele ettevõtetele paremini näiteks varade hindamise meetod, idufirmadele jällegi optsioonihindamisel põhinev meetod, mis arvestab investeerimisvõimalusi, projekti laienemise ja investeeringu hilinemise võimalusi.⁷⁵

Vara väärtuseks loetakse tsiviilseadustiku üldosa seaduse⁷⁶ (TsÜS) § 65 kohaselt selle harilikku väärtust ehk kohalikku keskmist müügihinda (turuhind). Ettevõtte ja selle osaluse väärtuse väljaselgitamiseks on vajalik ettevõtet hinnata ja hindamise tulemust võrrelda turuhinnaga. Hindamisel tuleb arvestada ka tulevikuväljavaateid ehk võimalust osaluse müümise eest või väljamakstavatest dividendidest kasu saada. Selleks tuleb Riigikohtu hinnangul analüüsida olemasolevat vara, innovatsioonivõimet, tootmise korraldust, turupositsiooni, sisemist ülesehitust ja juhtimiskorraldust ning äriühingu suutlikkust nende kriteeriumite põhjal tulevikus kasu saada.⁷⁷ Kirjeldatud meetodit kutsutakse nii raamatupidamises kui hindamispraktikas DCF-meetodiks (*Discounted Cash Flow*). Kohus toonitab, et hindamisel tuleb arvestada kõiki asjaolusid ning hindamismeetodeid võib omavahel võrrelda⁷⁸, ent meetodi valikul ei tohi kaalukeeleks olla viis, mis annab võrreldes teiste hindamismeetoditega osalusele suurema väärtuse.⁷⁹ Direktiivi 2019/1023 kohaselt tuleb võlgniku jätkuvuse korral samuti arvestada võlgniku väärtust pikemas perspektiivis. Ettevõtte tegevuse jätkumine vanas rütmis omab positiivset mõju. Mida väiksemate häiretega tegevus jätkub, seda kindlamini säilib võlausaldajate, klientide ja omanike usaldus. Nii on võimalik sujuvamalt jätkata tulu teenimist, personali tööd ja üldist töökorraldust tervikuna.⁸⁰

Riigikohus on Väätsa Agro lahendis leidnud, et kohustuse asendamise abinõu rakendamisel tuleks kogu ettevõtte restruktureerida, et tagada võlausaldajate võrdne kohtlemine. Selle jaoks tuleks kogu senine osalus vähendada nullini, seejärel kapitali suurendada ning märkida uued osad või lasta välja uued aktsiad, mis antakse võlausaldajatele vastavalt nende nõuete

⁷⁴ Kenk, K. Kapitali struktuuri mõju ettevõtte väärtusele. Magistritöö. Juhendaja Marie Nurmet. Tartu: Tartu Ülikool 2012, lk 12.

⁷⁵ *Ibidem*, lk 13.

⁷⁶ Tsiviilseadustiku üldosa seadus. – RT I, 06.12.2018, 3.

⁷⁷ RKTKo 21.12.04, 3-2-1-145-04 p 32.

⁷⁸ RKTKm 3-2-1-25-11 p 65.

⁷⁹ RKTKo 3-2-1-145-04 p 35.

⁸⁰ EL/2019/1023, preambul p 49.

suurusele.⁸¹ Selle seisukohaga ei nõustu A. Juhkam, kes on leidnud, et olemasolevate aktsiate täieliku tühistamise nõue kahjustaks jällegi ettevõtja huve. Lisaks ei oleks selline lahendus otstarbekas, sest olemasolevatel osadel või aktsiatel on endiselt teatav optsiooniväärtus, kuid pankrotimenetluses seda arvesse ei võeta. Juhkam on oma hinnangul tuginenud A. Damodarani käsitlusele, mille järgi hinnatakse majandusraskustes ettevõtja aktsiate väärtust optsioonina ehk võimalusena teenida majandusraskuste möödumisel tulu vabade rahavoogude meetodil. Samuti on uute osade või aktsiate väljalaskmisel võimalik arvestada nõuete väärtuse osakaalu juba olemasoleva kapitali väärtusega.⁸² Selle seisukohaga tuleb nõustuda.

Magistritöö autor ei nõustu Riigikohtu hinnanguga, et võlausaldajate võrdse kohtlemise tagab terve ettevõtte restruktureerimine. Võlausaldajate huvisid on võimalik tagada ka muul viisil ning osaluse vähendamine nullini ei ole vältimatult vajalik. Ideaalis tuleks leida lahendus, mis oleks kõikidele osapooltele vastuvõetav. I Niklus on teiste riikide praktikale viidates nentunud, et sageli ei lähtu võlausaldajad majanduslikust analüüsist, vaid soovist võlgnikku kahjustada, mistõttu on juba kõigi poolt aktsepteeritava asendusväärtuse leidmine ebatõenäoline.⁸³ Konkreetne lahendus ettevõtte struktuuri muutmiseks peaks arvesse võtma nii objektiivseid asjaolusid kui võlausaldajate ja võlgniku huve, mistõttu tuleb pooltel teha koostööd üksteise huvide väljaselgitamiseks ja arvestamiseks võimalikult suurel määral. Kuigi võlgniku huve on saneerimismenetluses peetud võlausaldaja huvidest tähtsamaks, tuleks meeles pidada, et jätkusuutlikuks majandustegevuseks on eriti oluline hoida samal turul tegutsevate isikutega häid suhteid ning leida selline kesktee, et kõik osapooled oleks nõus töötama saneerimise eesmärkide nimel. Näiteks saneeritava ettevõtte eesmärk on säilitada majandustegevus, töökohad, maksude tasumise võimekus ja toimiva turuosalise roll. Seevastu osanikud või aktsionärid võivad olla huvitatud ettevõtte likvideerimisest.

Saneerimise eelduseks on ettevõtte tegevuse jätkuvus. Seetõttu ei saa ettevõtte väärtuse ja selle raames võlausaldaja nõude rahuldamise ulatuse hindamisel lähtuda likvideerimisväärtusest ehk tulemist, mis makstakse võlausaldajale likvideerimisprotsessi käigus ja omanikele osaluse eest likvideerimisjaotisena. Õiguskirjanduses on samuti asutud seisukohale, et nõude väärtuse

⁸¹ RKTkm 3-2-1-25-11 p 63.

⁸² Juhkam, lk 50.

⁸³ Niklus, I. Saneerimisseaduse eelnõust. – Juridica VI/2008, lk 372.

hindamisel ei tohi lähtuda vaid likvideerimisväärtusest.⁸⁴ Saneerimismenetluse läbiviimise tagajärjel on võlausaldajatel põhjendatud ootus, et ettevõtte elujõulisus taastub ning nõue saab rahuldatud. Kohustuse asendamise puhul on võlausaldajal võimalik saada oma nõue rahuldatud suuremas ulatuses, saades kasu osade või aktsiate väärtuse kasvust. Seetõttu oleks vale võrdsustada nõude väärtus likvideerimise tulemusena saadava tulemiga.⁸⁵ Saneerimismenetluses ei saa piirduda vaid osade või aktsiate hindamisega, sest majandusraskustesse sattunud ettevõtte väärtus ei pruugi enam olla sama, mis enne raskuste ilmnemist. Õiguskirjanduses on selgitatud, et saneerimisel hinnatakse tihti ettevõtte väärtust, kuna menetluse raames tuleb ettevõtte täielikult või selle üksikud osad või aktsiad maha müüa.⁸⁶ Müügi tulemusena tekib suurem võimalus oma kohustusi täita. Sellise sunnitud müügi olukorras on ostjal alati tugevam läbirääkimispositsioon, kuna ettevõtte osaluse müügi läbirääkimisteks on saneerimismenetluse tõttu piiratud ajavahemik ja tõenäoliselt on ka piiratud hulk ostuhuvilisi. Sunnitud müük iseenesest vähendab ettevõtte baasväärtust, olles märk sellest, et ettevõtte on raskustes. Lisaks sellele, on ühe põhjendusena õiguskirjanduses välja toodud, et majandusraskuste ilmnemine ühes majandussektoris võib põhjustada probleeme mitmetel teistel samas valdkonnas tegutsevatel ettevõtetel. Kui turul on mitu sarnase suunitlusega ettevõtet, kes oma osalust turul edasi tegutsemiseks müüvad, langeb osa või aktsia hind veelgi ning ettevõtte tegelik väärtus on seetõttu märgatavalt kahanenud.⁸⁷

Ettevõtte väärtuse hinnang mõjutab erinevaid sidusgruppe ning teatud juhtudel võib nende huvidele sobida paremini, kui ettevõtte väärtus hinnatakse tegelikkusest kõrgemaks või madalamaks. Kõrgema rahuldamisjärguga võlausaldajad, näiteks pandipidajad, loodavad, et hinnang oleks tegelikkusest madalam, sest siis on neil võimalik saada saneerimisejärgsest väärtusest suurem osa. Madalama rahuldamisjärguga võlausaldajad soovivad jällegi, et väärtus oleks ülehinnatud.⁸⁸ Maailmapanga analüüsi kohaselt oleks poolte huvide kaitseks õigustatud anda omakapitali omanikele õigus vaidlustada kapitali hindamise metoodikat.⁸⁹ Kohus peaks sellisel juhul asuma metoodika osas seisukohale ning vajadusel määrama teise viisi, mille alusel

⁸⁴ Madaus, S. Leaving the Shadows of US Bankruptcy Law: A Proposal to Divide the Realms of Insolvency and Restructuring Law. – European Business Organization Law Review. 2018/19 No 3, lk 622.

⁸⁵ *Ibidem*, lk 622.

⁸⁶ Lorenzo jt., lk 64.

⁸⁷ *Ibidem*.

⁸⁸ *Ibidem*.

⁸⁹ Maailmapanga raport, lk 30.

tuleks hindamine läbi viia. Nii oleks võimalik ennetada olukorda, kus vale hindamismeetodi tõttu jääb kava kinnitamata, kuna pooled ei ole määratud väärtusega rahul. Teisalt tekitab selline võimalus omakapitali omanike ja võlausaldajate vahel potentsiaalseid vaidlusi, andes võimaluse pikendada sellega kogu saneerimisprotsessi ning vähendada saneerimiskava kohtule esitamise aega. Maailmapanga hinnangul ei ole Eesti õigusesse selliste sätete sisseviimine vajalik, kuna Eestis otsustavad saneerimiskava vastuvõtmise võlausaldajad ja osanikel saneerimiskava kinnitamise küsimuses sõnaõigust ei ole.⁹⁰

Kehtiva saneerimisseaduse kohaselt koostab võlgnik ise kava ning korraldab hindamise vastavalt oma äranägemise järgi. Kuivõrd kohustuse asendamisel osalusega on ettevõtte ja selle varade hindamisel suur roll, võiks ettevõtte väärtuse hinnangu andja olla erapooletu audiitorbüroo või muu selleks spetsialiseerunud isik. Kolmandate osapoolte kaasamine küll suurendaks menetluskulusid, ent suurendab ka tõenäosust, et osapooled on määratud väärtusega nõus. Kui võlgnik hindab ettevõtte väärtust ise, on riskantne, et võlausaldajad või kohus võlgniku tulemusega ei nõustu. Seetõttu võiks hindaja valik toimuda poolte kokkuleppel ning hindamise meetodi valik ja selle rakendamine peaksid olema igal juhul läbipaistvad ja põhjendatud.

Magistritöö autor leiab, et kui saneerimisabinõuna nähakse ette kohustuse asendamine osalusega, siis peaks olema seadusega tagatud võimalus viia ettevõtte väärtuse hindamine läbi kohtupoolt määratava täiendava tähtaja jooksul. SanS § 10 lg 3 sätestatud tähtaeg kava esitamiseks ei võimalda hindamist professionaalselt teostada. Alternatiivina võib kaaluda ettevõtte väärtuse hindamist saneerimiskava kohtule esitamise järgselt ja selle ülesande panemist eksperdile sarnaselt olukorrale, kui kohtule esitatakse kinnitamiseks võlausaldajate poolt kinnitamata saneerimiskava (vt SanS § 30 ja § 31). Hindamise nõude saaks esitada võlausaldaja või selle määraks kohus enda algatusel, kui kohtul on hindamise metoodika või tulemi osas etteheiteid.

Magistritöö autor nõustub õiguskirjanduses väljendatud seisukohaga, et saneerimiskava üks olulisematest ülesannetest on määratlada ettevõtte võimalikult täpne baasväärtus. SanS § 22 lg 1 p 4 rakendamisel sõltub õiglasest asendusväärtusest võlausaldajate hinnang saneerimiskavale, kuivõrd asendusväärtusest sõltub nõude rahuldamise ulatus. Kui võlausaldajad leiavad, et

⁹⁰ Maailmapanga raport, lk 30.

asendusväärtus on hinnatud tegelikkusest madalamaks ja on vastuolus nende huvidega, hääletavad nad saneerimiskavale suure tõenäosusega vastu. Seetõttu on kohustuse asendamisel osalusega vajalik leida asendussuhteks täpne väärtus, et ettevõtte osalus jaotuks vastavalt kavale kõikide võlausaldajate ja seniste osanike vahel õiglaselt ja tõhusalt.⁹¹

⁹¹ Lorenzo jt., lk 67.

2. Võlausaldajate õigused nõuete ümberkujundamisel

2.1. Võlausaldajate võimalused sekkuda saneerimiskava koostamisse

Eestis on saneerimismenetluse alustamiseks vajaliku avalduse ja saneerimiskava esitamise õigus SanS § 7 lg 1 kohaselt ainult saneerimist soovival ettevõttel endal, mistõttu on menetlus eeskätt võlgnikukeskne. I. Niklus on selgitanud, et saneerimisseaduse väljatöötamisel oligi üheks keskseks põhimõtteks võlgniku aktiivne käitumine.⁹² Tõhusa saneerimiskava koostamine on saneerimisprotsessi kõige olulisem osa, kuivõrd see suunab ettevõtte tegevust mitme järgneva aasta vältel. Et saavutataks erinevaid huve arvestav saneerimiskava, on vaja juba kava koostamise faasis kaasata menetlusse võlausaldajaid.

Saneerimiskava vastuvõtmise õigus on SanS § 24 lg 1 järgi võlausaldajatel ning seetõttu võiks eeldada, et kava on kooskõlas võlausaldajate huvidega. Võlausaldajate huvi on üldiselt nõude võimalikult kiire ja võimalikult suures ulatuses rahuldamine. SanS § 20 lg 1 näeb ette, et kava koostab saneerimisnõustaja. SanS § 16 lg 3 p 3 aga sätestab, et nõustaja abistab ettevõtjat saneerimiskava koostamisel. Riigikohus on Väätsa Agro lahendis selgitanud, et saneerimisnõustaja vastutab kava koostamise eest.⁹³ H. Kutsar on oma magistritöös leidnud, et vaatamata SanS §-le 20 on kava koostamise kohustus siiski ettevõtjal ning isegi kui kava koostab nõustaja, loetakse seda ettevõtja koostatuks. Vastutus võimalike puuduste esinemisel langeb samuti ettevõtjale.⁹⁴ Magistritöö autor nõustub, et kava koostamise kohustus on siiski ettevõtjal. Seda seisukohta toetab asjaolu, et SanS § 27 lõikes 1 sätestatud nõustaja kohustuse sisu – esitada kava kohta täiendavalt kirjalik arvamus – muutuks tähtsusetuks, kui nõustaja ise kava koostaks. Praktikas võiks kava koostamine toimuda võlgniku, võlausaldajate ja saneerimisnõustaja koostöös. Nii oleks võlausaldajatel suurem võimalus menetluse algfaasis kaasa rääkida, mis omakorda suurendaks kava vastu võtmise võimalust. Riigikohus on Väätsa Agro lahendis leidnud, et nii võlausaldajatele kui kohtule on lubatud esitada erineva sisuga saneerimiskavad.⁹⁵ Magistritöö autor pooldab Riigikohtu käsitlust, kuivõrd see annab erinevaid valikuvõimalusi ja suurendab kava kinnitamise tõenäosust.

⁹² Niklus, lk 371.

⁹³ RKTkm 3-2-1-25-11 p 88.

⁹⁴ Kutsar, lk 68.

⁹⁵ RKTkm 3-2-1-25-11 p 76.

Maksejõuetusõigusele spetsialiseerunud Hollandi advokaat N. Tollenaar on asunud seisukohale, et kava esitamisega on võimalik saneerimismenetlust mõjutada rohkem kui näiteks kava vastuvõtmisel. Seda ilmestab tõsiasi, et võlgnikul on ainuõigus kava esitamiseks. Võlausaldajatel pole õigust alternatiivset kava esitada ning nende ainus võimalik alternatiiv on kavale vastu hääletada. Kui saneerimiskava vastu ei võeta ja kohtupoolt ei kinnitata, ootab ettevõtet suure tõenäosusega pankrot ja likvideerimine, mis tähendab, et võlausaldaja nõue saab rahuldatud väiksemas ulatuses. Tollenaar leiab, et võlgnik või tema enamusosanik, -aktsionär ei tohiks saada võlausaldajatele sellises ulatuses nende nõuete saatust ette dikteerida ning võlausaldajatel peaks olema õigus omapoolse kava esitamiseks.⁹⁶ Samale järeldusele on jõudnud ka Kutsar märkides, et võlausaldajate kaasatus aitab kaasa menetluse edukusele, mis omakorda muudab saneerimismenetluse atraktiivsemaks.⁹⁷ Selle seisukohaga tuleb nõustuda.

USA-s on kava esitamise õigus algselt võlgnikul, milleks on aega koos täiendava tähtaja andmisega maksimaalselt 18 kuud (peatükk 11 § 1121 (b, d)). Perioodil, mil võlgnikul on aega kava esitada, on võlausaldajal õigus esitada võlgniku kavale vastuväiteid või omapoolne kava ettepanek. Kui esialgne periood, mil kava esitamise ainuõigus on võlgnikul, on möödunud ja võlgnik ei ole kava esitanud, saavad selleks õiguse võlausaldajad.⁹⁸ Seega on peetud oluliseks, et võlausaldajad oleksid aktiivselt kaasatud kava koostamise protsessi ning juhul, kui võlgnik ei ole suuteline kava esitada, saab seda teha võlausaldaja ning saneerimismenetlus ei jää võlgniku suutmatuse pärast katki. Praktika on näidanud, et võlausaldajate saneerimisprotsessi kaasatus tõstab protsessi usaldusväärsust ning on soodne saneerimisprotsessi sujuvusele.⁹⁹ Eeltoodud põhjustel leiab töö autor, et kõikide osapoolte koostöö juba varajases staadiumis toetab kava vastuvõtmist, kinnitamist ja täitmist ehk on oluline alustala edukale saneerimise läbiviimisele. Ka saneerimisnõustaja võiks võlausaldajatega teha tihedamat koostööd alternatiivide väljatöötamisel. Kaaluda võib saneerimiskava projekti eelnevat tutvustavat koosoleku ja kohtule kinnitamiseks esitatud kavasse muudatuste tegemise võimalikkuse sätestamist.

⁹⁶ Tollenaar, lk 193–194, 210.

⁹⁷ Kutsar, lk 68–69.

⁹⁸ Chapter 11 – Bankruptcy Basics. United States Court. Arvutivõrgus kättesaadav: <https://www.uscourts.gov/services-forms/bankruptcy/bankruptcy-basics/chapter-11-bankruptcy-basics> (14.04.2020).

⁹⁹ Kutsar, lk 69.

Kehtiva regulatsiooni kohaselt väljendavad võlausaldajad oma suhtumist saneerimiskava osas võlausaldajatele antud hääletusõigusega. Kui hääletusel saavutatakse SanS § 24 sätestatud enamus, loetakse, et võlausaldajad on saneerimiskavaga nõustunud. Võlausaldaja, kes on saneerimiskava kinnitamise vastu hääletanud, saab kohtule esitada avalduse kava kinnitamata jätmiseks, kui tema õigusi on rikutud või kui teda on koheldud võrreldes teiste võlausaldajatega halvemini (SanS § 26). Kohus teeb avalduse kohta otsuse kava kinnitamise või kinnitamata jätmisega (SanS § 28 lg 3). Kui võlausaldajad ei ole saneerimiskava vastu võtnud, on SanS § 30 kohaselt kohtul võimalik ettevõtja avalduse alusel kava siiski kinnitada ning sellisel juhul kehtib kava kõikide võlausaldajate suhtes, kelle nõudeid kavaga muudetakse (SanS § 45 lg 1). Tõusetub küsimus, kas võlausaldajate tahteavalduse asendamine kohtu otsusega on igas kontekstis õigustatud. Riigikohus on Väätsa Agro lahendis jaatanud, et teatud tingimustel on asendamine kohane meede.

Kohustuse asendamine osalusega võib võlausaldajatele olla erineva mõjuga, sõltuvalt nõude olemusest ja konkreetse võlausaldaja huvist. Isegi kui saneerimine võiks pikas perspektiivis kasumlikum olla, võib pandiga tagatud võlausaldajatele pankrotimenetlus tunduda parem lahendus, sest pandi arvelt saavad nad oma nõude kiiremini rahuldatud. Seevastu aga võlausaldajad, kelle nõuded ei ole pandiga tagatud, eelistavad pigem saneerimist, kus neil on võimalik vähemalt mingi osa oma nõudest rahuldatud saada, isegi kui aduvad, et tegelikult on ettevõtte muutunud juba maksejõuetuks ning ettevõtte peaks minema likvideerimisele.¹⁰⁰ Seetõttu eelistavad tagamata nõuetega võlausaldajad suurema tõenäosusega ka kohustuse osalusega asendamist kui pandiga tagatud võlausaldajad.

Saneerimiskava vastuvõtmisel võib tulla kõne alla võlausaldajate nõuete paigutamine rühmadesse. Eestis ei ole SanS § 21 lõike 2 kohaselt rühmade moodustamine kohustuslik. Saneerimisseaduse § 21 lg 2 järgi on rühmade moodustamise kriteeriumiks toodud vaid ühesugused õigused, kuid kohtupraktika nimetab moodustamise alusena lisaks õigustele ka huvisid, kuivõrd võlausaldaja huvi on saneerimismenetluses oluline aspekt.¹⁰¹ Seletuskirja kohaselt võib rühmi moodustada ka nõuete suuruse põhjal.¹⁰²

¹⁰⁰ Eidenmüller, H. Comparative Corporate Insolvency Law. – The Oxford Handbook of Corporate Law and Governance 2016, lk 24.

¹⁰¹ Kogu saneerimismenetluse olemus on seotud ettevõtte ja võlausaldajate huvide kaalumisega ning võlausaldajad saavad oma meelsust näidata eelkõige kava üle hääletades. Vt Vutt, lk 3.

¹⁰² Saneerimisseaduse seletuskiri, lk 29.

Seletuskirja kohaselt tuleks erinevate õiguste ja huvidega võlausaldajad jagada saneerimiskava vastuvõtmise hääletuseks rühmadesse.¹⁰³ Rühmades hääletamise kasuks räägib ka asjaolu, et üksikud võlausaldajad ei saa ohtu seada saneerimiskava kinnitamist ning sarnaste õiguste ja huvidega võlausaldajad on võrdselt koheldud.¹⁰⁴ Rühmades hääletamist pooldab ka M. Schihalejev, kuivõrd see piiraks ettevõttega seotud võlausaldajate võimalust saneerimismenetlust enda ja ettevõtte huvides mõjutada.¹⁰⁵ Kuigi rühmadesse jaotamine on saneerimismenetluses laialdaselt aktsepteeritud, on Saksa õiguskirjanduses tunnistatud, et rühmade komplekteerimine võib kaasa tuua tarbetuid vaidlusi või et rühmad ei täida oma eesmärki. Puudustena on nimetatud ka kohtu liiga ulatuslikku kujundusõigust ja võlausaldajate ebavõrdset kohtlemist, kuna võlgniku majandusliku olukorra paranemine soodustab ainult osa rühmi, ning rühmade komplekteerimise keerukust, mis põhjustab vaidlusi ja pikendab menetlust.¹⁰⁶ Riigikohtu tsiviilkolleegium on oma arvamuses uue saneerimise maksejõuetuse direktiivi kohta märkinud, et võlausaldajate grupeerimine põhjustab ka Eesti praktikas vaidlusi, mis võivad kulmineeruda saneerimiskava kinnitamata jätmisega.¹⁰⁷

Riigikohus on selgitanud, et ühte rühma kuuluvaid võlausaldajaid tuleb kohelda nii, et neile rakendatud abinõu ei seaks võrdseid võlausaldajaid ebavõrdsesse positsiooni.¹⁰⁸ Juhul kui rühmi ei moodustata, tuleb endiselt tagada kõikide võlausaldajate võrdne kohtlemine. Riigikohtu hinnangul ei pruugi erinev kohtlemine alati tähendada ebavõrdset kohtlemist. Veelgi enam, võlausaldajate erinevat kohtlemist võib saneerimise edukuse saavutamise eesmärgil pidada aktsepteeritavaks. Võlausaldajate ebavõrdse kohtlemise vältimiseks tuleb põhjalikult analüüsida, mis mõju rakendatavad abinõud endast võlausaldajatele kujutavad. Sealjuures ei tohiks aga unustada, et saneerimiskava peab olema realistlik ja ennekõike suunatud saneerimiseesmärkide efektiivsele täitmisele.¹⁰⁹

¹⁰³ Saneerimisseaduse seletuskiri, lk 30.

¹⁰⁴ Tollenaar, lk 156.

¹⁰⁵ Schihalejev, lk 88.

¹⁰⁶ Saneerimisseaduse seletuskiri, lk 30.

¹⁰⁷ Riigikohtu arvamus EL-i saneerimise ja maksejõuetuse direktiivi kohta, lk 2. Arvutivõrgus kättesaadav: https://www.just.ee/sites/www.just.ee/files/riigikohtu_arvamus_30.09.2019.pdf (14.04.2020).

¹⁰⁸ RKTkm 3-2-1-25-11 p 48.

¹⁰⁹ *Ibidem*.

Enne saneerimisabinõu rakendamist tehakse kavaga kindlaks võlausaldajate nõuete suurused ja põhinõude suuruse alusel määratakse võrdeline häälte arv (SanS § 24 lg 2). Rühmade moodustamise alused ja põhjendus esitatakse saneerimiskavas (SanS § 21 lg 2). Kehtiv õigus ei anna võlausaldajatele õigust rühmade moodustamist vaidlustada, kuivõrd see on lihtne viis menetlust pahatahtlikult venitada. Võlausaldajate õigused peaks tagama kohus, kellel on võimalus kontrollida kava kinnitamisel saneerimiskava koostamise nõudeid, muuhulgas ka rühmade moodustamise aluste õiguspärasust.¹¹⁰ Võlausaldajal on võimalik esitada avaldus kava kinnitamata jätmiseks, kui ta tunneb, et tema õigusi on kava koostamisel rikutud (SanS § 26).

Magistritöö autori hinnangul rühmade moodustamise vaidlustamise piirang saneerimist ei soodusta. Kui kohus leiab, et saneerimiskavaga koheldakse võlausaldajat võrreldes teiste võlausaldajatega oluliselt halvemini, või on lihtsalt rikutud võlausaldajate õigusi, jätab kohus kava kinnitamata ning saneerimismenetlus lõppeb. Samuti võimaldab võlausaldaja vaidlustusõiguse puudumine ettevõttel omakasu nimel paigutada võlausaldajaid nii, et saavutada endale sobiv hääletustulemus.¹¹¹ Direktiiv 2019/1023 artikkel 9 lõike 5 kohaselt on liikmesriikidel võimalik sätestada, et rühmade ja hääleõiguse jaotus esitatakse kohtule kontrollimiseks enne, kui esitatakse kinnitamiseks saneerimiskava. Maailmapanga soovitude kohaselt oleks see mõistlik ja kasulik lahendus.¹¹² Magistritöö autor pooldab artikkel 9 lõike 5 ülevõtmist, kuivõrd suur osa vaidlusi saaks enne kava sisu üle hääletamist lahendatud ja saneerimisprotsess tervikuna võiks olla edukam. Töö autor nendib, et see võib menetluse aega pikendada, mistõttu oleks maksejõuetuse revisjonikomisjonil vajalik täiendavalt analüüsida ka menetlustähtaegu ning kaaluda kava esitamise tähtaja pikendamist.

SanS § 24 lg 4 järgi on rühmades hääletamise puhul kava vastu võetud, kui igas rühmas hääletas saneerimiskava poolt vähemalt pool kõigist ühte rühma kuuluvatest võlausaldajatest, kellele kuulub vähemalt kaks kolmandikku rühmas esindatud häälest. Saneerimisseaduse seletuskirja kohaselt aitab see tagada demokraatia printsiipi ja õigustab asjaolu, et kinnitatud saneerimiskava kehtib kõikidele võlausaldajatele, kelle nõudeid kavaga muudetakse. Diferentseeritud hääletusnõuete kehtestamise eesmärk on vältida olukorda, kus üks suur võlausaldaja saab domineerida väiksemate võlausaldajate üle ja oma arvamusega hääletamise

¹¹⁰ Saneerimisseaduse seletuskiri, lk 29.

¹¹¹ *Ibidem*.

¹¹² Maailmapanga raport, lk 31.

tulemust oluliselt mõjutada.¹¹³ Juhul kui võlausaldajate rühmi ei moodustata, loetakse SanS § 24 lg 3 kohaselt kava vastuvõetuks, kui selle poolt hääletas vähemalt pool kõigist võlausaldajatest, kellele kuulub vähemalt kaks kolmandikku kõigist häälest.

Magistritöö autori arvates tagavad saneerimisseadusest tulenevad hääletusreeglid iseenesest küll võlausaldajatele minimaalsed õigused nende nõuete ümberkujundamisel, kuid saneerimiskava suurema õnnestumise huvides tuleks seaduses siiski selgelt sätestada võimalus esitada võlausaldajatele kinnitamiseks alternatiivsed saneerimiskavad. Samuti tuleks saneerimiskava väljatöötamisel luua võlausaldajatele reaalne võimalus enne kava hääletamisele esitamist esitada omapoolseid ettepanekuid kavandatava saneerimisabinõu suhtes. Senise kättesaadava kohtupraktika kohaselt on üheks oluliseks probleemiks olnud vähene koostöö võlausaldajatega või võlausaldajate ettepanekute mitteamvestamine.

2.2. Kohustuse osalusega asendamise mõjud võlausaldajatele

Saneerimisabinõu, millega võlausaldaja nõue asendatakse võlgniku osalusega, võib võlausaldajale kaasa tuua mitmeid aktiivseid kohustusi, sest osa või aktsia on nii varaliste kui ka mittevaraliste õiguste ja kohustuste kogum.¹¹⁴ Kuna saneerimiskava alusel osaluse omandamine ei pruugi toimuda võlausaldaja nõusolekul, on kohustuste täitmise nõudmine abinõu rakendamise probleemkohaks. Juhul kui võlausaldaja saab saneeritava ettevõtte osanikuks või aktsionäriks, võib sõltuvalt nõude suuruselt tekkida kohustus asuda korraldama ettevõtte juhtimist. Lisaks tekib kohustus järgida hea usu põhimõtet omavahelistes suhetes (TsÜS § 32). Lisaks võib olla hea usu põhimõttest tulenevalt vajalik järgida konkurentsikeeldu ja hoida ärisaladust, seda eeskätt juhul, kui tegemist on enamusosanikuga.¹¹⁵ Osaluse omandamisel võib tekkida kohustus hääletada teatud viisil või anda informatsiooni teistele osanikele.¹¹⁶ Kohustused võivad tuleneda ka ühingu põhikirjast, samuti osanike lepingust. Kohustus on siduv, kui osa omandaja on sellega nõustunud läbi osanikuks saamise ja seeläbi ka põhikirjaga nõustumisega või näiteks liitudes osanike lepinguga.¹¹⁷ On küsitav, kas

¹¹³ Saneerimisseaduse seletuskiri, lk 32.

¹¹⁴ Saare jt., lk 220, 335.

¹¹⁵ *Ibidem*, lk 263.

¹¹⁶ *Ibidem*, lk 220 – 222.

¹¹⁷ *Ibidem*, lk 262.

saneerimisprotsessi käigus kohustuse omandamine on võrdsustatav tavapärasel viisil kohustuse võtmisega. Lisaks peab osa või aktsia omandamisel võlausaldaja silmas pidama, et vaatamata vastutuse lahutamise põhimõttele, võib kohalduda deliktiõiguslik vastutus tahtlikult heade kommete vastase käitumise puhul.¹¹⁸

Äriseadustiku § 168 ja § 298 sätestavad osanikele ja aktsionäridele pädevuse valida ühingu juhatus, kes ettevõtte igapäevast tegevust juhib ja nõukogu, kes planeerib ühingu tegevust, korraldab juhtimist ning teostab järelevalvet juhatuse tegevuse üle (ÄS §-d 189 ja 316). Saneerimiskava alusel omandatava osaluse puhul kaasneb samuti kohustus ühingu juhtimist korraldada, seda eriti enamusosanikul või -aktsionäril, kellelt eeldatakse ühingu toimimise tagamist. Näiteks äriseadustiku muutmise seaduse eelnõu kohaselt kavandatakse muudatust, mille kohaselt pannakse igale osanikule kohustus esindada ühingut tahteavalduste vastuvõtmisel, kui juhatuse liikmed ühingul ajutiselt puuduvad.¹¹⁹ Maksejõuetuse revisjoni käigus välja töötatud pankrotiseaduse ja teiste seaduste muutmise eelnõu kohaselt kavandatakse äriseadustiku muudatust, mille järgi võib osanikele ja aktsiaseltsi puhul nõukogule langeda kohustus esitada ettevõtte pankrotiavaldus, kui ühingu juhatuse liikmed puuduvad.¹²⁰ Lisaks on ÄS § 168 kohaselt osanikul õigus võtta vastu otsuseid ka juhatuse ja nõukogu pädevusse kuuluvates küsimustes ning sellisel juhul vastutavad nad nagu juhatuse või nõukogu liikmed.

Nimetatud kohustuste tõttu ei pruugi võlausaldaja, kes kavaga ei nõustunud, olla motiveeritud selliseid kohustusi kandma. See võib tuleneda tema vähestest teadmistest vastavas valdkonnas, ajalisest ressursist või mõnest muust põhjusest. Võlausaldaja, kes kava poolt hääletas, võis teha seda ainult soovist saada oma nõue mingis osas rahuldatud, kuid ta ei pruugi valmis olla vajalikus ulatuses võtma vastutust osaluse omandamisega kaasnevate kohustuste eest. Osaluse omandanud võlausaldajate passiivsus või suutmatus äriühingu juhtimisse panustada ei aita kaasa saneerimise eesmärkide elluviimisele.

¹¹⁸ Saare jt., lk 266.

¹¹⁹ Äriseadustiku muutmise seaduse eelnõu § 181 lg 1. Arvutivõrgus kättesaadav: <https://www.just.ee/et/eesmargid-tegevused/oiguspoliitika/kodifitseerimine-ja-oigusloome-arendamine/uhinguoiguse-revisjon> (18.04.2020).

¹²⁰ Pankrotiseaduse ja teiste seaduste muutmise seaduse eelnõu (tööversioon) 18.06.2019, lk 8. (koopia autori valduses).

Eelnimetatud põhjustel leiab töö autor, et kohustuse osalusega asendamisel ilma võlausaldaja sellekohase nõusolekuta ei ole igas olukorras sobiv lahendus. Riigikohus on Väätsa Agro lahendis märkinud, et nõude asendamine osalusega peaks võlausaldajate laia konsensuseta olema võimalik ainult siis, kui võlausaldajatele või vähemalt suurematele võlausaldajatele antakse tervikuna kontroll saneeritava ettevõtte majandustegevuse üle. Sealjuures peab osaluse suurus olema vastavuses võlausaldaja nõude suurusega.¹²¹ Töö autori hinnangul ei tohiks siiski nõude osalusega asendamisel lähtuda vaid võlausaldaja nõude suurusest või ettevõtte üle kontrolli saavutamise vajalikkusest, vaid arvestada tuleb võlausaldaja valmisolekust ja suutlikkusest neid kohustusi kanda.

Võimalus isiku tahteavaldus kohtulahendiga asendada tuleb TsÜS § 68 lõikest 5, mis sätestab, et kui isik on kohustatud tegema kindla sisuga tahteavalduse, asendab tahteavaldust jõustunud või viivitamata täitmisele kuuluv kohtulahend, millega isikut kohustatakse sellist tahteavaldust andma. Õiguskirjanduse kohaselt hõlmab säte ka nõusoleku andmise (nt saneerimiskava poolt hääletamine) ja lepingu sõlmimise kohustust.¹²² Tsiviilseadustiku üldosa seaduse kommentaaride järgi on seadusandja lepingu sõlmimise kohustuse all pigem silmas pidanud olukorda, kus seadus näeb selgelt ette kohustuse nõutud eelduste täitumisel leping sõlmida.¹²³

Kohustus kindla sisuga tahteavalduse tegemiseks peab aga seega tulenema seadusest või lepingust.¹²⁴ Seaduses ei ole sätestatud võlausaldaja kohustust sõlmida saneeritava ettevõttega lepingut osaluse omandamiseks mitterahalise sissemaksega ja seeläbi oma nõude osalusega tasaarvestamiseks. Riigikohus on Väätsa Agro lahendis sedastanud, et kava vastuvõtmisega mittenõustunud võlausaldaja tahteavalduse saab siiski ka kohtulahendiga asendada. Asendada võib seega ka tasaarvestusavalduse (võlaõigusseaduse¹²⁵ § 198) ning muud tahteavaldused, mis osaluse omandamisega peaks tehtama.¹²⁶ Riigikohus on selgitanud, et kui ettevõtja teeb saneerimiskavas ettepaneku nõude ümberkujundamiseks ning kui võlausaldaja sellega nõustub, on sõlmitud kokkulepe uue võlasuhte kohta, mis jõustub kava kinnitamisega ja loetakse

¹²¹ RKTkm 3-2-1-25-11 p 74.

¹²² Varul, P. jt. Tsiviilõiguse üldosa. Tallinn: Juura 2012, lk 91.

¹²³ Varul, P. jt. Tsiviilseadustiku üldosa seadus. Kommenteeritud väljaanne. Tallinn: Juura 2010, lk 226.

¹²⁴ *Ibidem*, lk 224.

¹²⁵ Võlaõigusseadus. – RT I, 08.01.2020, 10.

¹²⁶ RKTkm 3-2-1-25-11 p 64.

täidetuks kava täitmise või tähtaja möödumisega.¹²⁷ Vaatamata sellele, et seadusest ei tulene *expressis verbis* kohustust saneerimiskava poolt hääletada, võib selle kohustuse saneerimisseaduse seletuskirja kohaselt tuletada TsÜS §-st 138, mille järgi peaks võlausaldaja oma õiguse teostamisel ja kohustuse täitmisel toimima heas usus.¹²⁸ Seletuskirja kohaselt võib kohtupoolset kava kinnitamist ilma võlausaldajate enamuse nõusolekuta pidada vajalikuks saneerimismenetluse edukuse tagamiseks, kuivõrd saneerimise eesmärk seab ettevõtja ja ühiskonna huvid tervikuna võlausaldaja huvist ettepoole ning see õigustab võlausaldajate huvide riivet.¹²⁹ Nagu eelnevalt märgitud, peaks saneerimine olema kõikidele osapooltele kasulikum kui pankrotimenetlus, mistõttu tuleb võlausaldajate huvide riive ulatuse kaalumisel analüüsida seda, et võlausaldajad ei satuks halvemasse olukorda kui kujutletavas pankrotimenetluses.¹³⁰

Maailmapanga hinnangul on saneerimisseaduse järgne võlausaldajate poolt vastuvõtmata saneerimiskava kinnitamine keerukas ning haruldane protsess, kuivõrd teistes riikides sellist võimalust ei esine.¹³¹ Sellise avalduse menetlemisel peab kohus määrama SanS § 31 lg 1 järgi kaks eksperti, kes hindavad saneerimiskava. Ekspertide kaasamine tekitab täiendavaid kulusid ja venitab menetluse pikemaks. Kehtib eeldus, et võlausaldajad käituvad kava üle hääletamisel oma parimates huvides, seetõttu on põhjendamatu, et võlgnikul on võimalus kava kinnitamise avaldusega kahelda võlausaldajate hinnangus viimaste huvide kohta. Sellest tulenevalt on Maailmapank soovitanud SanS § 26–29 kehtetuks tunnistamist.¹³²

Uus saneerimise ja maksejõuetuse direktiiv näeb artikliga 11 ette rühmadeülese kohustamise. Rühmadeülese kohustamise õigus võimaldab kohtul võlgniku ettepanekul või nõusolekul kinnitada saneerimiskava, mis vastab direktiivis sätestatud nõuetele ja mida ei ole kiitnud heaks kõik puudutatud isikute hääletavad rühmad. Saneerimiskava kinnitamisel muutub see siduvaks eriarvamusel olevatele hääletavatele rühmadele (art 11). Eeskujuks on võetud USA peatükk 11, kus rühmadeülene kohustamine on oluline instrument, mida kasutatakse samas rühmas eriarvamusel olevate võlausaldajate kohustamiseks kui ka teiste rühmade kohustamiseks vastu

¹²⁷ RKTKm 3-2-1-25-11 p 47.

¹²⁸ Saneerimisseaduse seletuskiri, lk 36.

¹²⁹ *Ibidem*.

¹³⁰ RKTKm 3-2-1-25-11 p 51.

¹³¹ Maailmapanga raport, lk 18.

¹³² *Ibidem*, lk 18.

nende tahtmist.¹³³ Erinevus Eesti kehtiva seadusega on see, et Eestis saab võlgnik taotleda vastuvõtmata kava kinnitamist, kuid nii USA-s kui direktiivis sätestatu kohaselt peab kava olema rühmadeüleseks kohustamiseks võlausaldajate enamuse poolt siiski vastu võetud. Sarnaselt USA-le loetakse ka Eestis, et kava on rühma poolt vastu võetud, kui selle poolt hääletavad vähemalt pooled võlausaldajad, kellele kuulub 2/3 häälest.¹³⁴ USA-s saab rühmadeülest kohustamist rakendada kohus, kes peab eelnevalt läbi viima võlausaldajate parimate huvide testi. Täidetud peavad olema pankrotiseaduse §-des 1129(b)(1) ja 1129(b)(2)(A) sätestatud kriteeriumid, mille kohaselt tuleb nõudeid võrdselt kohelda ja see peab kajastuma rahuldavas ja õiglasel kavas.¹³⁵ USA eeskujul on direktiivis sätestatud, et rühmadeülese kohustamise puhul on vaja tagada, et kavale vastu hääletanud võlausaldajaid kava alusel ebaõiglaselt ei kahjustataks.¹³⁶

Direktiiv 2019/1023 võimaldab läbi rühmadeülese kohustamise võlausaldajale peale suruda saneerimiskavas sätestatud abinõusid, sealhulgas osaluse omandamist kohutuse täitmise asemel, kui on täidetud kõik rühmadeülese kohustamise eeldused. Ehk kui rühm, kuhu võlausaldaja on paigutatud, hääletab kava poolt või juhul kui vajalikku häälteenamust rühmas kokku ei saa, saab kohus kava hiljem kinnitada ning kava kohaldub kõikidele võlausaldajatele.¹³⁷ Üksiku võlausaldaja nõusolekut võla asendamisel osalusega direktiiv ei reguleeri, seega tuleb lähtuda siseriiklikust õigusest.

Saksamaal InsO § 230 lg 2 kohaselt on vajalik võlausaldaja kirjalik nõusolek, kui saneerimiskavaga nähakse ette võlausaldaja nõude asendamine osalusega. Sätte kommentaarid täpsustavad, et nõusolekut tuleb küsida ka neilt võlausaldajatelt, kellel juba on osalus saneeritavas ettevõttes.¹³⁸ Sätte kommentaarid selgitavad, et nõusoleku saamise eesmärk on tagada ettevõtlusvabadus, mis hõlmab endas ka vabadust ettevõtlusega mitte tegelda. Saksa

¹³³ McCormack, G. jt. Study on a new approach to business failure and insolvency. Comparative legal analysis of the Member States' relevant provisions and practices. Tender No. JUST/2014/JCOO/PR/CIVI/0075. Euroopa Komisjon 2016, lk 245. Arvutivõrgus kättesaadav: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/insolvency_study_2016_final_en.pdf (14.04.2020).

¹³⁴ Chapter 11 - Bankruptcy Basics. United States Court. Arvutivõrgus kättesaadav: <https://www.uscourts.gov/services-forms/bankruptcy/bankruptcy-basics/chapter-11-bankruptcy-basics> (26.04.2020).

¹³⁵ McCormack, G. jt., lk 245.

¹³⁶ EL/2019/1023, preambul p 55.

¹³⁷ Tollenaar, lk 128.

¹³⁸ Eidenmüller, H. Insolvenzordnung (InsO). Kommentar. 4. Auflage. München, Verlag C.H. Beck 2020. – InsO § 230, Rn. 51.

eraõiguse sätete alusel ei tohi kedagi sundida otseselt või kaudselt ettevõtte tegevuses osalema. Samuti on märgitud, et osaluse omamisega ei kaasne vaid õigused aga ka igapäevased kohustused, nende hulgas usalduskohustus, panustamiskohustus ja vastutusega seotud riskid.¹³⁹ Peetakse õigustatuks, et võlausaldaja peab nõustuma nõude ümberkujundamisega, vähendamise või ajatamisega, kuid ei ole proportsionaalne ega õigustatud panna talle sealjuures veel täiendavaid kohustusi.¹⁴⁰ Juhul kui võlausaldaja oma nõusolekut nõude osalusega asendamiseks ei anna, jätab Saksa pankrotikohus saneerimiskava § 231 lg 1 alusel kinnitamata, kui võlgnik ei tee kohtu määratud aja jooksul saneerimiskavas vastavaid parandusi.

Magistritöö autor nõustub, et rühmadeülene kohustamine on vajalik ja soodustab suurel määral saneerimismenetluse toimimist. Sellele vaatamata, on autor seisukohal ja toetab Saksamaa õiguspraktika lähenemist, et kohustuste osalusega asendamiseks on vajalik võlausaldaja nõusolek. Siiski peaks olema võimalik nõusolekut asendada, kui see on saneerimiseesmärkide saavutamiseks vältimatult vajalik ega kahjusta võlausaldaja õigusi ebaproportsionaalselt.

2.3. Probleemid võlausaldajate võrdse kohtlemise tagamisel

Õiguskirjandus on võlausaldajate võrdse kohtlemise printsiipi nimetanud üheks tähtsaimaks saneerimismenetluse põhimõtteks.¹⁴¹ Võrdsest kohtlemisest olulisemaks on siiski peetud majandusraskustes ettevõttele teise võimaluse ja uue alguse võimaldamist. Võlausaldajate võrdne kohtlemine tähendab seda, et ühesuguste huvide ja nõuetega võlausaldajaid tuleb kohelda võrdselt teiste samaväärsete huvide ja nõuetega võlausaldajatega ning selle alusel moodustatakse rühmad.¹⁴² Sealjuures tuleb silmas pidada, et võlausaldajad saaksid oma nõuded rahuldatud suuremas ulatuses, kui viidaks samadel asjaoludel läbi pankrotimenetlus.¹⁴³ Saneerimismenetluses on aktsepteeritav, et vastavalt nõuete erisusele võib võlausaldajaid erinevalt kohelda. Näiteks pandiga tagatud nõudeid kujundatakse ümber üht ja pandiga

¹³⁹ Eidenmüller 2020, Rn. 48.

¹⁴⁰ *Ibidem*.

¹⁴¹ Skeel, D. A. Jr. The Empty Idea of "Equality of Creditors". – University of Pennsylvania Carey Law School. 2018, lk 700.

¹⁴² *Ibidem*.

¹⁴³ Legislative Guide on Insolvency Law, United Nations commission on international trade law (UNCITRAL). New York: United Nations. 2005, lk 210. Arvutivõrgus kättesaadav: https://www.uncitral.org/pdf/english/texts/insolven/05-80722_Ebook.pdf (15.04.2020).

tagamata nõuded teist abinõud kasutades. USA-s on võimalik ühe võlausaldaja nõuet jagada eraldi osadeks ning vastavalt jagatud nõude konkreetse osa omadustele paigutada võlausaldaja vastavasse rühma. Kui näiteks võlausaldaja nõuet tagab pant, siis pandieseme väärtuses nõue on ühes rühmas ning pandieseme väärtust ületav nõue paigutub koos teiste tagamata nõuetega madalamasse rühma.¹⁴⁴

Võrdse kohtlemise põhimõtet tuleb järgida ka SanS § 22 lg 1 p 4 kohaldamisel, kus võlausaldaja nõue asendatakse ettevõtte osalusega. Nõude suurusest sõltub ka võlausaldaja osaluse suurus ettevõttes ja seega tema õiguste ulatus ettevõttes, kuivõrd võlausaldajast saab ettevõtte enamus- või vähemusosanik, -aktsionär. Enamus- ja vähemusosaluse omanike võimalus ettevõtet mõjutada on erinev. Riigikohus on Väätsa Agro lahendis leidnud, et kui võlausaldajad uute osanike või aktsionäridena saneeritava ettevõtte üle kontrolli ei omanda ning endised enamusaktsionärid, -osanikud häälteenamusega kogu otsustusprotsessi oma äranägemise järgi suunavad, ei ole saneerimise eesmärk täidetud ning võlausaldajaid on ebavõrdselt koheldud.¹⁴⁵ Seetõttu mängib saadava osaluse suurus kohustuse asendamisel võlausaldajate huvide kaitse aspektist olulist rolli.

Võlausaldajate ebavõrdseks kohtlemiseks on Riigikohus pidanud olukorda, kus võlausaldajad on paigutatud ühte rühma ja nende nõuetele rakendatakse SanS § 22 lg 1 punktis 4 sätestatud abinõud, kuid väiksemate nõuetega võlausaldajad ei saa piisavalt õigusi, et ettevõtte tegevust vastavalt enda huvidele mõjutada.¹⁴⁶ Vajadusel tuleb rakendada saneerimisseaduse seletuskirjas märgitud, et ka nõude suurus võib olla alus võlausaldajate rühma moodustamisel, kuivõrd suure nõudega võlausaldaja nõude asendamisel osalusega võib võlausaldaja saada ettevõttes enamuse, kuid sarnase, ent oluliselt väiksema nõudega võlausaldaja saaks vähemusosaluse. Seega võlausaldajate võimalus ettevõtte tegevust mõjutada on tulenevalt nende nõude suurusest erinev. Suurte nõuetega võlausaldajate jaoks on kohustuse asendamine osalusega oluliselt kasulikum kui väikestele võlausaldajatele, mistõttu tuleb võrdse kohtlemise tagamiseks arvesse võtta nõude suurust.

Äriühingute puhul kehtib üldine põhimõte, et otsused võtab vastu enamus. Vähemuses olevate kapitaliomanike huvide kaitseks on kehtestatud küll täiendavad abinõud, näiteks õigus nõuda

¹⁴⁴ Tollenaar, lk 122.

¹⁴⁵ RKTkm 3-2-1-25-11 p 63.

¹⁴⁶ *Ibidem*.

erikontrolli läbiviimist, kuid sõltumata sellest on võimalused ühingu juhtimisse sekkuda vähemusosalusega isikutel piiratud. Ka 49%-lise osalusega võlausaldaja ei pruugi olla suuteline ettevõtte tegevust kontrollima. Riigikohus märkis Väätsa Agro lahendis, et võlausaldajate suurema kaasaráákimise õiguse tagamiseks võiks olla kvooruminõuete suurendamine, mis peaks olema ellu viidud juba enne SanS § 22 lg 1 p 4 nimetatud abinõu rakendamist.¹⁴⁷ Vähemuse kaitseks on võimalik kehtestada põhikirjas osanike või aktsionäride koosoleku toimumise kvooruminõudeks 2/3 osanikest või aktsionäridest ning kõigi otsuste vastuvõtmisel määrata kvooruminõudeks sarnaselt põhikirja muutmisega 2/3 koosolekul osalevatest osanike või aktsionäride poolthäälest. Vähemuse kaitseks kehtestatud kõrgem kvooruminõue võib raskendada ühingu tõhusat juhtimist. Seega olukorras, kus osanike sekkumine juhtimisse on vajalik, tuleks kvooruminõude suurendamisest pigem hoiduda, et osaluse omandanud võlausaldaja või võlausaldajate enamus saab ettevõtte tegevust suunata vastavalt saneerimiskavas sätestatule ning neil on reaalne võimalus kontrollida ettevõttest väljamaksete tegemist (nt dividendide jaotus, osanike laenu tagastamine jne), et seeläbi tagada oma nõude rahuldamine.

Riigikohtu hinnangul peaks kohustuse osalusega asendamisel saama võlausaldaja ettevõtte üle kontrolli. Magistritöö autori hinnangul ei pruugi aga alati võlausaldajatele kontrolli andmine tagada saneerimismenetluse eesmärkide – majanduslike raskuste ületamine, likviidsuse taastamine, kasumlikkuse parandamine ja jätkusuutliku majandamise tagamine (SanS § 2) – elluviimist. Vastupidi, teatud juhtudel võib see ettevõtte tegevusele mõjuda negatiivselt. Juhul kui võlausaldajad ei ole kursis konkreetse valdkonna toimimisega või ettevõtte toetub olulisel määral oma omanikeringist tulenevale sisendile, võib uute ja asjatundmatute isikute kaasamine ettevõtte juhtimisse ja otsustamisprotsessi anda vastupidise efekti. Järelikult tuleb saneerimisabinõu valikul ja rakendamisel hinnata, milline oleks saneerimise õnnestumise seisukohalt sobivaim tasakaal vähemusosaluse ja enamusosaluse vahel ja sõltuvalt asjaoludest laiendada või kitsendada kvooruminõudeid osanike koosoleku toimumisele ja otsuste vastuvõtmisele.

Riigikohtu seisukohast lähtuvalt on võimalik võlausaldajat sundida osalust omandama, kuid on ebaselge, kas võlausaldajal on võimalik seda kuidagi vältida. Võlausaldajal on õigus SanS § 26 alusel esitada kohtule avaldus saneerimiskava kinnitamata jätmiseks. Kui kohus otsustab kava

¹⁴⁷ RKTkm 3-2-1-25-11 p 63.

kinnitada, jääb võlausaldaja avaldus rahuldamata ning kavast tulenevad õiguslikud tagajärjed kohalduvad kõikidele võlausaldajatele, kelle nõudeid ümber kujundatakse. Õiguskirjanduses on märgitud, et võlausaldaja võib jääda passiivseks, kui ta ei soovi võlgniku osaluse omandamisega kaasnevaid riske ja kohustusi kanda. Tegemata osaluse omandamiseks ettenähtud vajalikke toiminguid, loetakse, et võlausaldaja on oma õigusest osalusele loobunud.¹⁴⁸

Töö autori hinnangul saab loobumist osalusele käsitleda ka loobumisena oma esialgsest nõudest võlgniku vastu, sest pärast kava kinnitamist ei ole võimalik enam kavasse muudatusi teha ning võlausaldaja ei saa oma nõuet muul moel sisse nõuda. Seetõttu on võlausaldaja olukorras, kus tal ei ole oma nõude vähemalt osaliseks rahuldamiseks muud võimalust, kui osalus vastu võtta. See tekitab kahtluse, kas selline abinõu on kooskõlas võrdse kohtlemise põhimõtetega, kui võib tekkida olukord, kus tahtevastaste kohustuste vältimiseks peab võlausaldaja oma nõudest täielikult loobuma. Selleks, et vältida kohtupoolset tahteavalduste asendamist, peaks võlausaldaja tegema tahteavalduse oma nõudest tervikuna loobumiseks. Magistritöö autor leiab, et nõusoleku asendamine ei ole proportsionaalne, kui võlausaldaja peab oma nõudest loobuma, sest ta ei soovi võtta osaluse omandamisega kaasnevaid kohustusi.

2.4. Probleemid pandiga tagatud nõude osalusega asendamisel

Majandusraskustesse sattunud ettevõttel tekib sageli vajadus ümber kujundada ka pandiga tagatud võlausaldajate nõudeid. Majandustegevuses on tavapärane, et kaasatud on täiendavaid investeeringuid krediitiasutustelt, kes nõuavad laenu tagatiseks pandi seadmist. Sageli moodustavad krediitiasutustelt võetud laenud suure osa võlaportfelligist ning nende võlausaldajate arvamus võib saneerimisele avaldada suurt mõju.

Kui saneerimismenetlus on algatatud, ei ole pandipidajal võimalik oma pandiõigust realiseerida, sest vastavalt SanS § 11 lõikele 1 peatuvad käimasolevad täitemenetlused kuni saneerimiskava kinnitamiseni või menetluse lõppemiseni. Kõik menetlused, mis piiravad

¹⁴⁸ Õunpuu, A. Saneerimisseaduse ja sellega seonduvalt teiste seaduste muutmise seaduse eelnõu ja seletuskiri. Analüüs. 2014, lk 18.

ettevõtte tegevust, tuleb saneerimismenetluse ajaks täielikult peatada.¹⁴⁹ Sellega piiratakse oluliselt võlausaldaja õigust allutada pandiese kohesele sundtäitmisele, mis on üldjuhul pandi seadmisel tavaline praktika. K. Tartu on oma magistritöös asunud seisukohale, et pandipidajate õiguste piiramine on õigustatud, kuivõrd see aitab tagada võlgniku tervendamise eesmärki,¹⁵⁰ selle seisukohaga nõustub ka A. Juhkam.¹⁵¹ Samuti ei tohiks Tartu sõnul pandiga tagatud võlausaldaja vastuseisu tõttu tekkida olukord, kus kava vastuvõtmine osutub võimatuks.¹⁵²

Kuigi Eestis ei ole rühmade moodustamine kohustuslik, on rühmade moodustamisel arusaadav, et pandipidajad liigitatakse nende eelisõiguse ja õiguste tagamise tõttu eraldi rühma. Kava vastuvõtmine ja kinnitamine on välistatud, kui pandipidajate rühm jätab hääletamata või hääletab vastu (SanS § 24 lg 3). Maksejõuetuse reformi käigus selgus huvigruppide kaasamisel, et Eesti Advokatuuri hinnangul ei tohiks pandiga tagatud võlausaldajad menetlust dikteerida või blokeerida.¹⁵³ Pangaliit arvas jällegi, et pandipidajate rühmade moodustamine tuleks saneerimisseadusega kohustuslikuks muuta.¹⁵⁴ 2011. aasta saneerimiskavade kinnitamise praktika analüüsi kohaselt olid pandipidajast võlausaldajad need, kes saneerimiskavale vastu hääletasid.¹⁵⁵ Peamise põhjusena toodi välja pandipidajate erinevat arusaama pandiga tagatud nõuete käsitlemisest saneerimismenetluses. Erinev käsitus on mõistetav, sest saneerimisseaduses puudub eriregulatsioon pandiga tagatud nõuete ümberkujundamise kohta ja ebaselge on hüpoteegi ümberkujundamise lubatus. Uuringu läbiviimise ajal puudus ka vastav kohtupraktika.¹⁵⁶

Pandiga tagatud nõuete puhul on saneerimiskava koostamisel oluline jälgida, et see oleks võlausaldajale vähemalt sama kasulik kui pankrotimenetlus. Pankrotimenetluses on pandiga tagatud võlausaldajatel eelisõigus oma nõude rahuldamiseks panditud vara arvel (PankrS § 153 lg 1 p 1 ja lg 2), üldine pandiõiguse eelistatus on sätestatud asjaõigusseaduse¹⁵⁷ §-s 280. Ka

¹⁴⁹ Saneerimisseaduse seletuskiri, lk 14.

¹⁵⁰ Tartu, lk 52.

¹⁵¹ Juhkam, lk 38.

¹⁵² Tartu, lk 64.

¹⁵³ Eesti Advokatuuri maksejõuetusõiguse komisjoni arvamused ja ettepanekud seoses maksejõuetusõiguse revisjoni ettevalmistamisega. Eesti Advokatuur 29.05.2015, lk 9. Arvutivõrgus kättesaadav: https://www.just.ee/sites/www.just.ee/files/eesti_advokatuuri_ettepanekud.pdf (26.04.2020).

¹⁵⁴ Maksejõuetuse menetlemise tõhususe uuring, lk 47.

¹⁵⁵ Vutt, lk 13.

¹⁵⁶ *Ibidem*.

¹⁵⁷ Asjaõigusseadus. – RT I, 22.02.2019, 11.

saneerimismenetluses tuleb pandiõigustest kinni pidada, et kindlustada pandi institutsiooni kui sellist, mille eesmärk on kaitsta võlausaldaja nõuet ja pakkuda talle õiguskindlust.¹⁵⁸ Pandi funktsioon aitab elavdada majandustegevust, võimaldades ühiskonnal oma ettevõtmistesse kaasata lisaressurssi ning andes krediitiasutustele kindluse laenata. Pandi tugeva positsiooni säilitamine on meie õiguskorras oluline, et hoida krediidituru stabiilsust, vältida omafinantseeringute osakaalu suurenemist ning tagada maksejõulisuse hindamise ja kontrollimise ühtne praktika.¹⁵⁹

Riigikohtu hinnangul on pandiga tagatud nõuete ümberkujundamine ja nende asendamine osalusega lubatav. Kui soovitakse ümber kujundada nõue pandieseme väärtuse ulatuses, saab seda teha ainult võlausaldaja nõusolekul. Pandi puhul on võlausaldaja nõusolek oluline, sest erinevalt tagamata nõudega võlausaldajatest, nõrgestab sellise abinõu rakendamine pandipidaja olukorda: võlausaldaja jääb ilma pandiga tagatud positsioonist ning see asendub hüpoteetilise väärtusega osalusega. Seetõttu jääb pant tagatisena kehtima ning tagab algse nõude asemel ümberkujundatud nõuet. Pandiõiguse jätkumine on õigustatud ka sellepärast, sest nii pankroti- kui ka täitemenetluses pant tagatisena säilib ja kindlustab võlausaldaja eelispositsiooni.¹⁶⁰ Kui võlausaldaja nõue on suurem kui pandieseme väärtus, siis pandieseme väärtust ületavat osa on võimalik osalusega asendada ka võlausaldaja nõusolekuta.¹⁶¹ Riigikohus on Väätsa Agro lahendis märkinud ka seda, et saneerimiskava ei vabasta SanS § 45 lg 4 kohaselt võlgniku kohustuse täitmise eest solidaarselt vastutavat isikut.¹⁶² Kui võlausaldaja nõue on osalusega asendatud ja solidaarselt vastutav isik kohustuse ära täidab, siis tekib nõude täitnud isikul tagasinõudeõigus üksnes selles ulatuses, milles võlgnik vastutaks kohustuse täitmise eest saneerimiskava järgi (SanS § 45 lg 4).

K. Krillo on oma magistritöös leidnud, et pandiõiguse eesmärgi tagamiseks peaks pandipidaja õiguste ümberkujundamine olema lubatud vaid erandlikel juhtudel.¹⁶³ Ümberkujundamise abinõu rakendamine peaks olema aktsepteeritud osas, kus nõue ületab pandieseme väärtust.

¹⁵⁸ Kasak, A. Võlausaldajate võrdse kohtlemise põhimõttest kõrvalekaldumine pankrotimenetluses. Magistritöö. Juhendaja Paul Varul. Tartu: Tartu Ülikool 2010, lk 22.

¹⁵⁹ RKTkm 3-2-1-25-11 p 67.

¹⁶⁰ *Ibidem*.

¹⁶¹ *Ibidem* p 61.

¹⁶² *Ibidem*.

¹⁶³ Krillo, lk 54.

Krillo hinnangul peaks pandipidaja nõude ümberkujundamise abinõuna olema eelistatud maksetähtaegade pikendamine ja osamakseteks jaotamine.¹⁶⁴ Magistritöö autor Krillloga ei nõustu ning pooldab Tartu seisukohta, mille kohaselt pandipidaja õiguste piiramine on õigustatud, kui see on proportsionaalne, ei kahjusta pandi olemust ega sea võlausaldajat halvemasse positsiooni kui pankrotimenetluses.¹⁶⁵ Käesoleva töö autor nõustub ka Riigikohtu tõlgendusega pandiga tagatud nõuete ümberkujundamise kohta, ent leiab, et pandipidaja nõusoleku vajalikkus kohustuse asendamisel ei ole absoluutne. Kui pant jääb endiselt kehtima, tagades pandipidajale tema nõude rahuldamist ja kohustuse osalusega asendamise rakendamisel saab pandipidaja oma nõude rahuldatud suuremas ulatuses kui pankrotimenetluses, saab öelda, et pandipidaja õigused on tagatud. Seetõttu võiks pandipidajate nõuete osalusega asendamist soodustada.

Ka paljud teised Euroopa riikide õiguskorrad näiteks Saksamaa, Austria, Holland, Hispaania, Ühendkuningriigid tunnustavad pandiõigust maksejõuetusmenetluses eelisjärjekorras.¹⁶⁶ Tartu on välja toonud, et USA-s on kohustuslik rahuldada nõue pandiga tagatud ulatuses ning pandiväärtust ületavat osa saab ümber kujundada, Saksamaal aga on pandiga tagatud nõuete ümberkujundamine lubatud.¹⁶⁷ Kirjanduses on tugevat pandiõigust ka kritiseeritud, kuivõrd pandiga tagatud nõuete omanikud saavad endale suure osa ettevõtte varast ning teiste võlausaldajate nõuded saavad rahuldatud väga väikeses ulatuses, kui üldse. Eriti kahjulikku mõju võib see avaldada nendes riikides, kus saneerimismenetluse kulud on väga suured ja seal, kus ettevõttel peab olema piisavalt vahendeid, et üldse menetlust alustada.¹⁶⁸ Eesti saneerimismenetlust on peetud liiga kulukas väikese ja keskmise suurusega ettevõtjatele.¹⁶⁹ Kehtiv regulatsioon ei näe ette erisusi väiksematele ettevõtetele, kuigi Eestis tegutsevatest ettevõtetest valdav osa on mikro-, väikese või keskmise suurusega ettevõtted.¹⁷⁰ Ka Euroopa

¹⁶⁴ Krillo, 54.

¹⁶⁵ Tartu, lk 59.

¹⁶⁶ Rescue of Business in Insolvency Law, lk 243.

¹⁶⁷ Tartu, lk 52.

¹⁶⁸ Rescue of business in Insolvency Law, lk 244.

¹⁶⁹ Maailmapanga raport, lk 14.

¹⁷⁰ Vt mikro, väike ja keskmise suurusega ettevõtte (VKE) definitsiooni 800/2008/EÜ lisa 1 art 2; Leesment, M. Ettevõtete majandusnäitajad paranesid 2016. aastal. Eesti statistikaamet 06.05.2018. Arvutivõrgus kättesaadav: <https://www.stat.ee/artikkel-2018-06-05-ettevotete-majandusnaitajad> (15.04.2020).

Liidus on 99% kõikidest ettevõtetest väikse ja keskmise suurusega, mistõttu on uue direktiiviga nähtud ette meetmed, et parandada nende teadlikkust ja menetluse üldist kättesaadavust.¹⁷¹

Magistritöö autor peab pandipidajate õiguste kaitset saneerimismenetluses oluliseks finantsturu stabiilsuse tagamise meetmeks, mistõttu tuleb pandipidajate nõuete ümberkujundamist ja sobivat abinõud põhjalikult analüüsida. Samas ei tohiks pandiga tagatud nõue jääda vaikimisi saneerimisest puutumatuks, kuna ümberkujundamise piiratus pärsiks saneerimise eesmärkide saavutamist.

¹⁷¹ EL/2019/1023, preambul p 19 ja nt art 3 lg 4, mille kohaselt peavad liikmesriigid tagama, et teave varajase hoiatamise vahendite kättesaadavuse kohta on üldsusele veebis kättesaadav ning et see teave on hõlpsalt leitav ja esitatud kasutajasõbralikul viisil, eeskätt VKE-de jaoks.

3. Võlgniku osanike ja aktsionäride huvid ning nende kaitse kohustuse osalusega asendamisel

3.1. Osanike ja aktsionäride ning võlausaldajate huvide vastandlikkus

Õiguskirjanduse kohaselt on saneerimismenetluses üldtunnustatud põhimõte, et võlausaldajad otsustavad saneerimiskava vastuvõtmise üle ja saavad osa varade jaotamisest.¹⁷² Seevastu majandusraskustesse sattunud ettevõtte osanike ja aktsionäride õiguste sisu ja ulatus on saneerimisprotsessis aga riigiti erinev.¹⁷³ Saneerimiseesmärkide saavutamine lähtub osanike ja aktsionäride vaatenurgast erinevatest asjaoludest. Madaus on kategoriseerinud kolm erinevat põhisuunda. Üks võimalus on austada saneerimismenetluse-eelseid õigusi, nagu omandi- ja pandiõigust ja ühinguõigusest tulenevaid õigusi, ning osa- ja aktsiakapitali saneerimiskava mõjutustele mitte allutada. Teine võimalus oleks kohelda osa- ja aktsiakapitali omanikke nii, nagu neid koheldakse ettevõtte likvideerimisel. Sel juhul saaksid osa- ja aktsiakapitali omanikud ettevõtte varadest kasu ainult juhul, kui kõigi võlausaldajate kui kõrgema järguga rühma nõuded on täies mahus rahuldatud (tuntud kui absoluutse eelisõiguse reegel), mis reeglina on võimatu või vähetõenäoline. Kolmandaks variandiks on lahendus, kus saneerimiskavasse on kaasatud omakapitali omanike osalus, absoluutne eelisõiguse reegel ei kohaldu ning võlausaldajad ja võlgnik jõuavad läbirääkimiste teel kokkuleppele kava sisu osas. Sellisel juhul oleks ka osanikel ja aktsionäridel õigus kava vastuvõtmise üle hääletada. Madausi hinnangul tuleks eelistada kolmandat varianti, sest võlausaldajate ja osanike või aktsionäride koostöö kava välja töötamisel on vajalik.¹⁷⁴ Eesti kehtiva seaduse järgi osanikud ja aktsionärid saneerimiskava üle hääletada ei saa ning võlausaldajate kaasamine läbirääkimisprotsessi ei ole kohustuslik. Seadusandja võiks aga kaaluda selle variandi rakendamist, kuivõrd see motiveeriks kõiki puudutatud osapooli töötama üheskoos parima lahenduse nimel.

Võlausaldaja ja võlgniku huvid on erinevad ning see võib kava sisu osas tekitada erimeelsusi, mis ilmnevad kava vastuvõtmise hääletusel. Võlausaldajate ja osanike ning aktsionäride läbirääkimiste üheks vaidluskohaks võib olla osa- või aktsiakapitali ümberkujundamine. Õiguskirjanduse kohaselt jääb osa- või aktsiakapital sageli saneerimiskavaga

¹⁷² Madaus 2013, lk 106.

¹⁷³ *Ibidem*.

¹⁷⁴ *Ibidem*, lk 109.

ümberkujundamata.¹⁷⁵ I. Niklus on leidnud, et võlausaldajate nõuete vähendamine on õigustatud äririskide tõttu, mille võlausaldaja on endale võtnud ettevõttega ärisuhete alustamisel.¹⁷⁶ Seetõttu võib võlausaldajatele jääda mulje, et osanikud ja aktsionärid justkui vabastatakse vastutusest ettevõtte majandusraskuste pärast, kuigi tõenäoliselt on nende tegevus ettevõtte käekäiku siiski ühel või teisel viisil mõjutanud. Madaus selgitab, et juhul kui saneerimismenetlus õnnestub ja ettevõttel hakkab tänu võlausaldajate vastutulelikkusele taas kasumlikult minema, võivad osa- või aktsiakapitali omanikud saada juhusliku kasumi osaliseks. Kui osa- või aktsiakapitali omanikud ettevõtte saneerimisse varaliselt ei panusta ja nende osalust ümber ei kujundata, võib võlausaldajatele tunduda, et kuigi võlgnik ei ole suuteline oma kohustusi täitma, peavad võlausaldajad täiendavalt enda huvide arvelt ettevõttesse panustama, samal ajal kui võlgnik ja tema omanikud majandusriski kandmisega seonduvast vara vähenemisest vabastatakse. Seetõttu on õigustatud võlausaldajate nõue, et ka ettevõtte omakapital kavaga ümber kujundataks ja osanikud ja aktsionärid oma osalusega saneerimisse panustaksid.¹⁷⁷

N. Tollenaari sõnul on osanike ja aktsionäride osaluse ümberkujundamine probleemiks mitmes Euroopa riigis.¹⁷⁸ Tollenaar nõustub Madausi seisukohaga, et on ebaõiglane, kui võlausaldajate nõude ümberkujundamine on iseenesestmõistetav, kuid osanike või aktsionäride õigusi ei saa saneerimiskavaga mõjutada. Võlausaldaja nõuded on kõrgema rahuldamisjärguga ning peaks seega olema eelistatumad omakapitali omanike õigustest ja kandma väiksemat majanduslikku kahju kui omakapitaliomanikud. Sellest tulenevalt Tollenaar leiab, et mida rohkemate osapoolte õigusi saneerimiskava seob, seda efektiivsem kogu menetlus on. Tema sõnul võib just osanike ja aktsionäride kõrvale jäämine mõjuda eriti kahjulikult ning seetõttu peaks nende osalus olema kindlasti kavaga hõlmatud.¹⁷⁹

Tulenevalt võlausaldajate ja osanike või aktsionäride erinevatest huvidest on saneerimiskavaga õiguste mõjutamise tasakaalu leidmine keeruline. Ettevõtte päästmise eesmärgil tuleb teiste osapoolte huvid seada lühiajaliselt tagaplaanile. Kuigi võlausaldajad võivad nõustuda oma

¹⁷⁵ Madaus 2013, lk 108.

¹⁷⁶ Niklus, lk 375.

¹⁷⁷ Madaus 2013, lk 108.

¹⁷⁸ Tollenaar, lk 216.

¹⁷⁹ *Ibidem*.

nõuete ümberkujundamisega jääb risk nõude rahuldamise osas endiselt püsima.¹⁸⁰ Magistritöö autor nõustub Madausi ja Tollenaari seisukohtadega, et saneerimiskavaga osanike ja aktsionäride osaluse ümberkujundamine on õigustatud, kuivõrd neil lasub teatud vastutus ettevõtte tegevuse osas ning ka nemad on teadlikult võtnud endale ärilise riski majandustegevuses osalemisega.

3.2. Võlgniku nõusoleku asendamine kohtulahendiga

On selge, et kohustuse asendamisel ettevõtte osalusega on lisaks võlausaldajate õigustele mõjutatud ka osanike ja aktsionäride huvid. Tavapäraselt kontrollivad äriühingu tegutsemist osanikud või aktsionärid ja Madausi hinnangul peaks see nii olema ka maksejõuetusmenetluses.¹⁸¹ Näiteks on saneerimiskava koostamise õigus võlgnikul koostöös saneerimisnõustajaga (SanS § 20 lg 1). Saneerimisseaduse seletuskirja kohaselt peaks saneerimismenetlus olema ettevõtte omanike, mitte ta võlausaldajate poolt tehtavate muudatuste kogum.¹⁸² Kuivõrd võlgnikul on õigus kogu saneerimismenetluse aluseks oleva kava koostamiseks, võiks eeldada, et kava vastab võlgniku huvidele. Võlgniku huviks saab pidada äriühingu huvi, kuid ka üksikute osanike või aktsionäride huvi, mis realiseerub läbi osanike ja aktsionäride otsuste. Eelduslikult võiksid ühingu ja osanike või aktsionäride huvid kattuda, kuid huvide lahknemisel tuleb eelistada ühingu huve.¹⁸³ Nii peaks see olema ka saneerimismenetluses. Seega ka saneerimiskava tuleb koostada lähtudes eeskätt äriühingu huvidest, mitte üksikute omanike huvist. Praktikas esitab üldjuhul juhatus avalduse saneerimismenetluse algatamiseks ning juhatus koostab ka saneerimiskava. Osanikud või aktsionärid ei pruugi menetluse algatamisega ega kavaga nõustuda, eriti kui saneerimisabinõuks on kohustuse asendamine ettevõtte osalusega, mis olemasolevaid omanikke puudutab otsesemalt kui ükski teine SanS § 22 lõikes 1 sätestatud saneerimisabinõu. Juhul kui saneerimiskava näeb ette kohustuse asendamisega osaluse abinõu, peavad ettevõtte osanikud või aktsionärid tegema abinõu rakendamiseks täiendavaid toiminguid, milleks võib olla kapitali suurendamise või vähendamise otsus, põhikirja muutmine, märkimisesõigusest

¹⁸⁰ Cooper. N. The Changing Role of Shareholders in Restructuring. International Corporate Rescue. – Chase Cambria 2008/5 No 6. Arvutivõrgus kättesaadav: <http://www.chasecambria.com/site/journal/article.php?id=347> (15.04.2020).

¹⁸¹ Madaus 2013, lk 115.

¹⁸² Saneerimisseaduse seletuskiri, lk 6.

¹⁸³ Saare jt., lk 23.

loobumine jne. Tulenevalt nende vastuseisust vastavale saneerimisabinõule, võivad nad nõutud toimingute läbiviimist proovida takistada.

Riigikohus leidis Väätsa Agro lahendis, et võlausaldaja nõusoleku asendamine osaluse omandamiseks on lubatud saneerimismenetluse edukaks läbiviimiseks. Seega saab võlausaldajat sundida omandama ettevõtte osalust nõude täitmise asemel. Sama abinõu kohaldamist saab teatud mõttes peale suruda ka võlgnikule. Võlausaldaja tahteavalduse asendamist kohtulahendiga SanS § 22 lg 1 p 4 kohaldamisel on analoogia korras kasutanud Tartu Maakohus, kes on teinud 28. juuni 2019. aastal saneerimiskava kinnitamise määruse, kus asendas osanike osakapitali suurendamise otsuse kohtulahendiga. Kohtumääruse resolutsioonis on märgitud, et äriseadustiku §-s 192 nõutud osanike otsust osakapitali suurendamiseks ja osanike osade märkimise eesõigusest loobumist (ÄS § 196) asendab samas lahendis kinnitatud saneerimiskava.¹⁸⁴ Tartu Maakohtu lahendi asjaolude kohaselt oli majandusraskustes ettevõttel kaks osanikku, mõlemale kuulus võrdne osa osakapitalist. Saneerimiskava kohaselt kujundati ümber vaid ühe võlausaldaja nõue, mis oli teiste võlausaldajate nõuetest küll märkimisväärselt suurem, kuid ümberkujundav nõue kuulus ühe osaniku isale. Üks osanikest vaidles kava kinnitamisele vastu, leides, et ettevõtte on juba püsivalt maksejõuetu ning asjakohasem oleks ettevõtte likvideerida või läbi viia pankrotimenetlus. Lisaks märkis saneerimist mittetoetav osanik, et kava ei ole ettevõtte huvides ning kohustuse asendamine osalusega on abinõuna valitud vaid seetõttu, et otsust vaidlustav osanik ühingust välja arvata. Kohus otsustas kava kinnitamata jätmise avalduse jätta rahuldamata ja kinnitas saneerimiskava. Kohtu resolutiivosa kohaselt loeti saneerimiskava kinnitatuks, osakapital osanike otsusega suurendatuks ning määrusega asendati osanike otsus osade märkimisest loobumiseks. Võlausaldajale, kellel oli ettevõtte vastu 147 000 euro suurune nõue, kuulus pärast saneerimiskava kinnitamist 147 000 euro suurune osalus. Kava kinnitamisele vastu vaieldnud osanik kaebas saneerimiskava kinnitamise otsuse edasi, leides, et tema õigusi on rikutud. Ringkonnakohus jättis kaebuse läbi vaatamata põhjendusega, et kaebuse oli esitatud osaühingu osanik ja juhatuse liige, mitte osaühing (ettevõtja) ning osanikul ja juhatuse liikmel kaebeõigust ette nähtud ei ole.¹⁸⁵ Osanik kaebas ringkonnakohtu määruse edasi, kuid Riigikohus jättis selle menetlusse võtmata, sest tsiviilkohtumenetluse seadustik ei sätesta sellise ringkonnakohtu lahendi edasikaebeõigust.¹⁸⁶

¹⁸⁴ TMKm 2-19-4016.

¹⁸⁵ TrtRnK 19.09.2019 nr 2-19-4016 p 11.

¹⁸⁶ RKTkm 25.11.2019 määrus nr 2-19-40-16 p 3.

European Law Institute’i analüüsi kohaselt on Euroopa riikides kapitali struktuuri muutmine kava alusel valdavalt lubatud, kuid erinevalt Saksa, Prantsuse, Kreeka ja Ühendkuningriigi seadusest ei saa saneerimiskavaga automaatselt asendada osanike või aktsionäride otsust kapitali struktuuri muutmiseks.¹⁸⁷ Ehk kavaga ei saa otsustada, et osanikud või aktsionärid peavad vastu võtma teatud sisuga otsuseid, või asendada nende nõusolekut kapitalistruktuuri muutuste läbiviimiseks. Osanike ja aktsionäride õigusi ei soovita vastu nende tahtmist muuta, sest seni, kuni ettevõtte ei ole muutunud maksejõuetuks, on ettevõtte osadel või aktsiatel väärtus ning ettevõtte kuulub veel osanikele või aktsionäridele, mitte võlausaldajatele.¹⁸⁸ Nõusoleku asendamise vastu räägib ka osanike ja aktsionäride õigus ühingut juhtida ning asjaolu, et omandiõiguse kaitse on tagatud nii siseriiklike aktide kui ka Euroopa põhiõiguste hartaga (art 17).¹⁸⁹ Sellest tulenevalt peab ettevõtte juhatus endiselt tegutsema ettevõtte ja tema osanike või aktsionäride huvides.¹⁹⁰

Käesoleva töö autor leiab, et tsiviilasjas nr 2-19-4016 toimunud kohtupoolne tugev sekkumine omandisse on ebaproportsionaalne ja õigustamatu. Osa ja aktsia on üks vara liikidest, millele laieneb põhiseaduse §-s 32 sätestatud omandi kaitse, mille kohaselt on omand puutumatu ja omanikul on õigus seda vabalt vallata. Osaniku või aktsionäri nõusoleku asendamine kava kinnitamisega riivab nende otsustusvabadust nende omandiga toimuva üle ning mõjutab otseselt neile kuuluvat osalust. Viidatud lahendis muutus osanikele kuuluva osaluse väärtus oluliselt, kui osaluse suurus muutus võrreldes saneerimismenetluse-eelse ajaga vähemusosaluseks. Põhiseaduse¹⁹¹ § 32 kohaselt sätestab omandiõiguse kitsendused seadus. Tuleb analüüsida, kas esineb õiguslik alus omandi piiramiseks ning kui jah, siis milliste eelduste täitumisel seda rakendada ja mis ulatuses.

Riive kui selline ei pruugi alati olla õigusvastane, kui see on proportsionaalne mõne teise õigushüve kaitseks. Antud juhul on kaalukausil omandiõigus ja saneerimismenetluse eesmärkide saavutamine. Tuleb küsida, kas omandiõiguse riive on proportsionaalne kitsamas mõttes ehk kas see on vajalik õiguspärase eesmärgi saavutamiseks ehk ettevõtte saneerimise edukaks läbiviimiseks ja maksejõulisuse taastamiseks. Kaaluda tuleb alternatiivseid

¹⁸⁷ Rescue of Business in Insolvency Law, lk 308.

¹⁸⁸ *Ibidem*, lk 309.

¹⁸⁹ 26. oktoobri 2012. aasta Euroopa Liidu põhiõiguste harta (2012/C 326/02). – ELT C 326, lk 391.

¹⁹⁰ Rescue of Business in Insolvency Law, lk 309.

¹⁹¹ Eesti Vabariigi põhiseadus. – RT I, 15.05.2015, 2.

saneerimisabinõusid, mis osanike ja aktsionäride huve vähem kahjustaks. Sealjuures ei tule piirduda vaid SanS § 22 lg-s 2 nimetatud abinõudega, kuna tegemist on avatud loeteluga ning lahendus peaks vastama konkreetsete menetlusosaliste õigustatud huvidele. Käesoleva töö autor on seisukohal, et nii ulatuslik omandiõiguse riive ei olnud tsiviilasjas nr 2-19-4016 õigustatud, kuivõrd lahendusi konkreetse ettevõtte bilansistruktuuri parandamiseks ja seeläbi maksejõulisuse taastamiseks oleks olnud teisigi ning mis ei oleks osanike õigusi sellises ulatuses muutnud. Näiteks oleks saanud võlausaldaja nõude osas moodustada omakapitali koosseisus täiendava reservkapitali, määrates põhikirjaga kindlaks moodustatavast kapitalist väljamaksete tegemise korra või oleks võlausaldaja nõue osalusega asendatud täiendavate osade väljalaskmisel ülekursiga. Ülekursi suuruse arvestamisel oleks olnud võimalik arvestada ka ettevõtte väärtust ja seeläbi vähendada olemasolevate osanike õiguste riivet.

Viimati nimetatud maakohtu otsus osanike nõusoleku asendamiseks riivab vaieldamatult omakapitali omanike õigusi ning võimalus end selle vastu kaitsta on menetluse kestel piiratud kui mitte olematu. Erinevates riikides on teatud meetmed osanike ja aktsionäride kaitseks saneerimismenetluses siiski ette nähtud. Saneerimismenetlused, mis hindavad osalust likvideerimismenetluses saadu pinnalt nagu USA ja Saksamaa, tagavad osalusega kaasnevad minimaalsed õigused. S. Madausi hinnangul tagab minimaalne õigus osanikule või aktsionärile sama väärtuse kui hüpoteetilises likvideerimismenetluses. Minimaalsed õigused aga ei hõlma osalusega seotud olulisi õigusi. Madaus nimetab omandiõiguse kõrval olulisteks õigusteks õigust hääletada ja muid ühinguõigusest tulenevaid õigusi.¹⁹² Eesti äriseadustiku kohaselt on nendeks õigusteks muuhulgas osaniku ja aktsionäri teabeõigus (ÄS §-d 166 ja 287) või õigus nõuda osanike ja aktsionäride koosoleku kokku kutsumist (ÄS §-d 171 lg 2 p 3 ja 292 lg 1 p 2).

Kõige paremini tagab kava osanike ja aktsionäride õigusi siis, kui see on koostatud heas usus, on õiglane, erapooletu ja tasakaalustatud varaliste õigustega. Saksa professor S. Madausi arvates vastab kava eelnimetatud tingimustele kolme eelduse täitumisel. Esiteks juhul, kui osanik või aktsionär saab kava alusel väljamakseid vähemalt selles ulatuses, mis ta oleks saanud likvideerivas pankrotimenetluses. Teiseks, juhul kui kavaga kapitalistruktuuri ei muudeta, peaks võlausaldajatele kava alusel jaotatav tasu hõlmama tulu, mida ettevõtte tulevikus ehk pärast kava kinnitamist teenib. Kolmandaks, võlausaldajad ei peaks saama oma nõuet rahuldatud suuremas ulatuses, kui kavaga kinnitatud. Need reeglid peaksid Madausi hinnangul

¹⁹² Madaus 2013, lk 115.

tagama osanike ja aktsionäride õigused ja olema kasulikud ka võlausaldajatele, kuivõrd mõlemad osapooled saavad eduka saneerimise korral ettevõtte lisaväärtusest vastavalt oma positsioonile õiglase osa.

Käesoleva töö autor tõi välja asjaolu, et osanikud või aktsionärid võivad saada juhusliku tulu osaliseks tänu võlausaldajatele, kuid põhimõtteliselt on selline võimalus ka võlausaldajatel, kui pärast saneerimismenetluse lõppu säilib nende osalus ettevõttes ning osaluse väärtus oluliselt tõuseb. Tekib küsimus, kas osaluse omandanud võlausaldaja peaks pärast nõude rahuldatud saamist osaluse ettevõttele või teistele osanikele või aktsionäridele tagasi andma või jääb saneerimiskava põhjal muudetud kapitali struktuur ja omanike ring samaks ka pärast saneerimise lõppemist. Tulu teenimise võimalust kohustuse osalusega asendamisel võiks vaadelda täiendava ajendina saneerimiskava vastuvõtmiseks, kuivõrd riskid oma nõude rahuldatuks saamiseks on käesoleva töö autori hinnangul suuremad kui teiste saneerimisabinõude puhul. On ilmne, et nõude asemel osaluse saamisega langeb võlausaldajale ka äritegevuse võimaliku ebaõnnestumise riisiko. Majandus on tsükliline, mistõttu võib osaluse omandamine langeda majanduslanguse perioodi. Välistada ei saa ka muid ettenägematuid mõjutusi, nt nagu COVID-19 kaasnevad liikumispääringud ja sellest tulenevad negatiivsed majanduslikud tagajärjed. Seetõttu võiks pidada õigustatuks, et kui osaluse omandanud võlausaldaja panustab oma teadmisi ja aega ettevõttesse sellisel määral, et kui ettevõtte majandusraskused ületab ja taas kasumlikuks muutub, siis saab ta osaniku või aktsionärina ka jätkata. Saneerimiskava võib aga ette näha, et pärast nõuete rahuldamist võlausaldajate osalus ostetakse teiste osanike või aktsionäride või ettevõtte poolt tagasi. Seetõttu tuleks saneerimismenetlusjärgne olukord samuti kavaga fikseerida ning eelduslikult võiks see toimuda võlgniku, võlgniku osanike või aktsionäride ja võlausaldajate kokkuleppel.

Samuti võiks selline võlausaldaja jätkamine ühingus olla õigustatud ning ettevõttele kasulik, kui tegemist on ettevõtte heaks töövõtulepingu alusel töötava isikuga. Näiteks idufirmas, kus arendatakse uut rakendust, on töövõtja nõue tasu osas muutunud juba osaliselt sissenõutavaks, kuid osa töid rakenduse lõplikuks valmimiseks on veel lõpule viimata. Sellisel juhul võiks töövõtja motiveerimiseks asendada tema nõude osalusega, mis innustaks teda jätkama ettevõtte heaks töötama ning kui toode on valmis, on tal võimalus ettevõtte osaniku või aktsionärina saada oma nõue rahuldatud ning saada kasu ka ettevõtte hilisemast edust.

Õiguskirjanduse kohaselt on Saksamaal jaatud võimalust osanikele ja aktsionäridele kohustuse osalusega asendamist peale suruda.¹⁹³ Võiks arvata, et selline osanike ja aktsionäride huvidega vastuolus olev abinõu võib pärssida ettevõtte motivatsiooni saneerimisavalduse esitamiseks majandusraskuste varajases staadiumis. Õiguskirjanduses on leitud, et see siiski olulist ohtu ei kujuta ning seda kahel põhjusel.¹⁹⁴ Esiteks seetõttu, et praktikas toimub kohustuse asendamine osalusega pigem suurtes börsiettevõtetes, kus igapäevase juhtimisega tegeleb juhatus ja seetõttu ei ole aktsionäride roll saneerimisavalduse esitamisel nii tuntav. Väiksemates ja suletud osanike ringiga osaühingutes võiks osanike otsuseid see mõjutada, kuid praktikas kasutatakse seda abinõud osaühingute puhul harva. Uuringud on näidanud, et pikaajalise kohustuse asendamise praktikaga USA-s ei mängi osaluse kaotamise hirm võlausaldajatele saneerimisavalduste esitamise ajalisel ega arvulises mõttes rolli.¹⁹⁵ Eestis on enamik ettevõtted väiksed ja üksikute osanikega osaühingud¹⁹⁶ ning osanikud on juhtimisega rohkem seotud. Ei ole andmeid, mis kinnitaks osanike ja aktsionäride hirmu konkreetse meetme ees, mis põhjustaks saneerimisavalduse esitamise viibimist. Maksejõuetuse tõhususe uuringu järgi on praktika näidanud, et avalduse hilise esitamise põhjusteks on eeskätt omanike soov viia eelnevalt teatud osa varadest ettevõttest välja või siis soov lükata pankrotimenetlust võimalikult kaugele.¹⁹⁷

3.3. Puudutatud isikute õigused saneerimiskava esitamisel ja vastuvõtmisel ning vaidlustamisel

Direktiivi 2019/1023 kohaselt peaks olema õigus saneerimiskava üle hääletada lisaks võlausaldajatele ka võlausaldaja rollis töötajatel ning kui siseriiklik õigus lubab, siis ka osanikel ja aktsionäridel.¹⁹⁸ Direktiiv 2019/1023 artiklid 9–12 sätestavad muuhulgas omakapitali omanike õigustega seonduvaid küsimusi. Artikkel 9 lg 3 reguleerib saneerimiskavade

¹⁹³ Van Kann, J., Redeker, R. Reform Act on German Insolvency Law: New Opportunities for Distressed Investors. – Pratt's Journal of Bankruptcy Law, 2012/8 No 5, lk 439.

¹⁹⁴ Eidenmüller, H., Van Zwieten, K. Restructuring the European Business Enterprise: The EU Commission Recommendation on a New Approach to Business Failure and Insolvency. Law Working Paper N° 301/2015 – European Corporate Governance Institute (ECGI) Working Paper Series in Law 2015, lk 30, joonealune viide nr 175.

¹⁹⁵ *Ibidem*, lk 30, joonealune viide nr 175.

¹⁹⁶ Majanduslikult aktiivsed ettevõtted õigusliku vormi järgi, aasta. Eesti Statistikaamet 24.01.2020. Arvutivõrgus kättesaadav: <https://www.stat.ee/68773> (16.04.2020).

¹⁹⁷ Maksejõuetuse tõhususe uuring, lk 11.

¹⁹⁸ EL/2019/1023, preambul p 43.

vastuvõtmist ning sätestab, et liikmesriik võib piirata omakapitali omanike hääleõigust. Artikkel 10 seab nõuded saneerimiskava kinnitamisele ja artikkel 11 reguleerib rühmadeülest kohustamist. Artikkel 12 kohustab tagama, et omakapitali omanikel ei ole lubatud hoida põhjendamatult ära saneerimiskava vastuvõtmine ja kinnitamine ega luua selleks takistusi, kui artiklis 9–11 sätestatud nõudeid omakapitali omanikele ei kohaldata.¹⁹⁹

Direktiivi kohaselt tuleb küll osanike ja aktsionäride huvisid kaitsta, kuid tähtsam on siiski saneerimismenetluse edukas läbiviimine ja ettevõtte elujõulisuse taastamine.²⁰⁰ Ühe võimalusena näeb direktiiv ette keelata osanike ja aktsionäride hääletamine kava vastuvõtmise osas, et see ei sõltuks omakapitali omanike nõusolekust, kui nad ei saaks kujutletava likvideerimise korral väljamakseid või hüvitusi. Sellisel juhul ei tuleks aga kohaldada absoluutse eelisõiguse reeglit. Kui omakapitali omanikel on kava vastuvõtmisel hääleõigus, tuleks tagada, et neil ei oleks võimalik teha takistusi konkreetse saneerimisabinõu rakendamiseks. Nimelt on osanikel ja aktsionäridel ühinguõigusest tulenevalt õigus vastu võtta ühingu seotud otsuseid ning sellega tekib võimalus takistada saneerimismenetluse kulgu. Seetõttu võiks abinõude puhul, mille rakendamiseks on vajalik nt üldkoosoleku või osanike koosoleku otsused, olla keelatud rakendada kõrget häälteenamust. Samuti soovitab direktiiv piirata osanike ja aktsionäride otsustuspädevust nende abinõude osas, mis nende õigusi otseselt ei puuduta.²⁰¹

Eesti saneerimisseaduse § 24 lg 1 kohaselt võtavad kava vastu võlausaldajad ning osanikel ja aktsionäridel seadusest tulenevat õigust kava vastu võtmise üle hääletada ei ole. Sellest hoolimata peavad osanikud ja aktsionärid saama kava osas kaasa rääkida, eriti juhul, kui saneerimiskavaga muudetakse osalust või ühingu põhikirja. Sellisel juhul peaksid saneerimiskava esitama osanikud või aktsionärid kas koos võlgnikuga või võlgniku nimel. Samas võib anda selle õiguse vajalike eelduste ilmnemisel ka võlausaldajatele nagu USA-s, kus pärast ettenähtud perioodi möödumist on ka võlausaldajatel õigus esitada alternatiivne kava. Nii USA peatükk 11 kui Saksamaa *Insolvenzordnung* kohaselt liigituvad osanikud ja aktsionärid kõige nõrgema järguga rühma ja nad saavad hääletada. Saksamaal on InsO § 222 (1) p 4 järgi osanikul või aktsionäril alternatiivselt hääleõigus siis, kui tema osalusega seotud

¹⁹⁹ Maailmapanga raport, lk 32.

²⁰⁰ EL/2019/1032, preambul p 57.

²⁰¹ *Ibidem*.

õigusi kavaga ümber kujundatakse. See on eriti oluline, kui meetmena rakendatakse kohustuse asendamist osalusega, sest kava mõjutab nende õigusi otseselt.²⁰² Teine võimalus, kuidas omakapitali omanikud saavad kaasa rääkida, on anda neile õigus hiljem kava üle hääletada, kui kava on esitanud võlausaldaja või haldur.²⁰³ Ühendkuningriigis on seadusega ette nähtud võimalus, mis reguleerib nii maksejõuetute kui maksejõuliste ettevõtete kapitali muutmist läbi saneerimise. Kuna kapitali muutmine mõjutab otseselt osanikke ja aktsionäre, moodustatakse neist eraldi rühm ning neil on õigus hääletada. Juhul kui nende rühm kava vastu ei võta, muutub kava läbi rühmadeülese kohustamise neile siduvaks, kui hüpoteetiliselt likvideerimisel pole osanikel või aktsionäridel väljamakseid enam võimalik saada. Regulatsiooni kohaselt koostatakse dokument (*Company Voluntary Arrangement ehk CVA*), mis näeb ette ettevõtte kapitali struktuuri muudatused ning kui võlausaldajad selle vastu võtavad, kuid osanikud või aktsionärid mitte, siis on kohtul siiski õigus see oma otsusega kinnitada.²⁰⁴

Maailmapank on täheldanud, et omakapitali omanikele hääleõiguse andmine on poliitiline küsimus. Maailmapanga soovitusel kohaselt ei peaks osanikel ja aktsionäridel olema õigust saneerimiskava üle hääletada. Kava vastuvõtmisel osanike ja aktsionäride hääleõiguse välistamine või piiramine vähendab nende võimalusi saneerimismenetluse takistamiseks või ära hoidmiseks.²⁰⁵ Teisalt on Maailmapank seisukohal, et osanikel ja aktsionäridel võiks olla õigus hääletada, kui on kahtlus, et omakapitali väärtuse hindamist ei ole korrektselt läbi viidud või kui ettevõtte väärtust on oluliselt alahinnatud.²⁰⁶

Võlgniku osanike ja aktsionäride õigused ei saa olla pelgalt formaalsed, vaid neil peab olema reaalne võimalus õiguste maksmapanekuks. Seda rõhutab ka direktiiv, mille kohaselt peab osanikele ja aktsionäridele olema tagatud teatav kaitse ja vahendid oma õiguste rikkumise vaidlustamiseks.²⁰⁷ Kavaga mittenõustumatel osanikel ja aktsionäridel on võimalik kava vaidlustada, kui see peaks olema nende suhtes ebaõiglane. Kuivõrd kogu saneerimismenetlus on mitmete osapoolte õiguste vastandumine, on õiglust keeruline üheselt defineerida. Ühendriikide kohtpraktika kohaselt on kava õiglane, kui intelligentne ja aus isik vastava rühma

²⁰² Eidenmüller 2016, lk 21.

²⁰³ Rescue of Business in Insolvency Law, lk 322.

²⁰⁴ *Ibidem*, lk 310.

²⁰⁵ Maailmapanga raport, lk 30.

²⁰⁶ *Ibidem*.

²⁰⁷ EL/2019/1023, preambul p 50, 57.

liikmena oma huvides tegutsedes kava mõistlikult kinnitaks.²⁰⁸ Võrdse kohtlemise kontrollimiseks on erinevaid teste, mille tingimused on riigiti erinevad. Kõige levinum viis kontrollimaks, kas kava kohtleb võrdseid võrdsetena, tuleb hinnata, kas mõistlik isik hääletaks kavale vastu, kui ta saaks kava alusel mittenõusoleva võlausaldajana või kapitaliomanikuna vähemalt samas summas väljamakseid kui likvideerivas pankrotimenetluses. Kirjeldatud *the best interest of all concerned* test pärineb pika praktikaga USA-st, kus selle väljatöötamise eesmärk oli rahuldada kõikide osapoolte huvisid. Euroopa õigusruumis on huvide kaalumise test tuntud kui *no creditor worse off*, mis nagu nimigi ütleb, keskendub peamiselt võlausaldaja positsioonile.²⁰⁹ Huvide kontrolli teostatakse ka selleks, et saneerimiskava oleks võimalik muuta kõikidele isikutele, sh vastu hääletanud isikutele või rühmadele siduvaks. Üheks sageli rakendatavaks vahendiks on absoluutse eelisõiguse reegel, mille kohaselt tuleb esmalt täies ulatuses rahuldada tagatud nõuetega võlausaldajate nõuded ja alles seejärel tagamata nõuetega võlausaldajate nõuded, pärast mida saaksid nõuetele rahulduse omakapitali omanikud. USA-s on see põhimõte sügavale juurdunud, kuid viimasel ajal on hakatud seda põhimõtet ka kritiseerima. On märgatud, et see on liiga jäik ja takistab sageli menetluse edukat kulgu. Lisaks sellele võib absoluutse eelisõiguse reegli alusel tehtud väärtuse jaotus olla ebaõige või juhuslik, kuivõrd see asetab liigse kaalu kava kinnitamise hetkele ja ettevõtte hetkeväärtusele. Range absoluutse eelisõiguse reegli asemele on USA-s hakatud soovutama vabamat ja rohkem suhtelisemat eelisõiguse reeglit.²¹⁰

Kehtiva saneerimisseaduse § 26 kohaselt on võlausaldajal võimalus pöörduda oma õiguste kaitseks kohtu poole, kui ta leiab, et saneerimiskava kahjustab tema õigusi. See õigus laieneb ka osanikust või aktsionärist võlausaldajale, kuid osanike või aktsionäridel kava vaidlustamiseks õigust ei ole. SanS § 26 kohaselt saab võlausaldaja esitada põhjendatud ja avalduse, millega palub jätta saneerimiskava kinnitamata. Avalduse esitamise õigus on nendel võlausaldajatel, kes on hääletusel osalenud ja seal vastu hääletanud (SanS § 26). Eeldused on kumulatiivsed ning seletuskirja järgi loodetakse sellega motiveerida isikuid saneerimisprotsessis aktiivselt osalema.²¹¹ Seletuskiri selgitab, et avaldus peab olema põhjendatud ja tõendatud, et võlausaldajat koheldakse oluliselt halvemini võrreldes teiste

²⁰⁸ Rescue of Business in Insolvency Law, lk 322, joonealune viide nr 1071.

²⁰⁹ *Ibidem*, lk 323.

²¹⁰ Baker, D. J. jt. Commission to Study the Reform of Chapter 11 2012 – 2014. American Bankruptcy Institute 2014, lk 214. Arvutivõrgus kättesaadav: <http://commission.abi.org/full-report> (26.04.2020).

²¹¹ Saneerimisseaduse seletuskiri, lk 34.

võlausaldajatega või teise samasse rühma kuuluvate võlausaldajatega. Pannes tõendamise ja põhjendamise kohustuse võlausaldajale, kannab ta põhjendamisega seotud riske ja kulusid ise, hoides nii kokku kohtumenetluse aega.²¹² Kohus seega ainult hindab, kas põhjendused ja tõendid on piisavad ning annab avalduse osas oma hinnangu. Kohus peab seega kontrollima, kas kava koostamise või selle vastuvõtmise käigus on oluliselt õigusi rikutud või kas kedagi koheldakse oluliselt halvemini teiste võlausaldajatega või teise samasse rühma kuuluvate võlausaldajatega võrreldes. Seega sarnaneb meie kontroll *no creditor worse off* testile, mis on ennekõike mõeldud rühmadeülese kohustamise rakendamiseks. Osanike ja aktsionäride õiguste kontrolli kohustuslikkus ja ulatus on aga ebaselged ja kehtiva seadusega reguleerimata. Sellest hoolimata tuleb menetluses arvestada kõigi osapoolte huvidega ning seda peaks menetluse eduka kulgemise soodustamiseks alati silmas pidama.

Kuivõrd Eestis ei ole omakapitali omanikel kava vastuvõtmisel hääleõigust, peaks direktiivi artikli 12 kohaselt Eesti vastu võtma sätteid, mis piiraksid osanike ja aktsionäride võimalust takistada saneerimiskava vastuvõtmist. Paraku ei tulene direktiivist ega Maailmapanga juhistest millised need meetmed peaksid olema ja kuidas täpsemalt toimima. Tasakaaluks tuleks aga tagada ka osanike ja aktsionäride õigustatud huvide ja õiguste kaitse. Hetkel käimasolev maksejõuetuse revisjoni töögrupp peaks seega välja töötama lahenduse, piiramaks osanike ja aktsionäride õigusi saneerimismenetluses seoses otsuste vastuvõtmisega. Eesti kehtiv õigus peab olema direktiivist tulenevate nõuetega kooskõlas hiljemalt 17. juuliks 2021 ning lisaks saneerimisseaduse põhjaliku analüüsiga tuleks välja töötada ka ühinguõigust puudutavad sätteid. Autori arvates tuleks asjakohane regulatsioon sätestada saneerimisseaduses, mis rakenduks äriseadustiku suhtes eriseadusena.

3.3. Võlgniku omavalitsemine

Võlgniku vaatenurgast on oluline, kuidas toimub saneerimismenetluse ajal igapäevane juhtimine ja otsuste vastu võtmine. On paratamatu, et saneerimiskava ettevalmistamisel ja vastuvõtmisel on saneerimisnõustajal ja võlausaldajatel suur roll ning võlgniku tavapärane otsustuspädevus on piiratum. Saneerimiskava kinnitamise järgselt tuleb aga võlgnikul asuda

²¹² Saneerimisseaduse seletuskiri, lk 34.

kava täitma ja saneerimisnõustaja ning võlausaldajate sekkumine majandustegevuse korraldamisse on vähene.

Direktiivi 2019/1023 kohaselt tuleks saneerimisprotsessis rakendada põhimõtet, et võlgnik ehk endised osanikud ja aktsionärid jääksid endiselt kontrollima ettevõtte varasid ja igapäevast majandustegevust (inglise keeles *debtor in possession* ehk DIP). N-ö omavalitsemise põhimõtte kohaselt ei laiene kontroll saneerimiskavaga sätestatud kasumi jaotusplaanile, vaid hõlmab ettevõtte igapäevast ärilist juhtimist.²¹³ Selle eesmärgiks on vältida üleliigseid kulutusi saneerimisnõustaja tegevusele ning soodustada ennetava saneerimise taotlemist. Direktiivi järgi ei ole kohustuslik, et saneerimisnõustaja igas olukorras saneeritavat ettevõtet jälgiks, kuid jääb liikmesriigi otsustada, mis juhtudel on see saneerimise eesmärkide paremaks elluviimiseks vajalik. Näiteks tuleks saneerimisnõustaja jätta kindlasti ametisse ja panna nõustajale laiaulatuslikud juhtimis- ja järelevalveülesanded kui ettevõtte juhtkond on ärisuhetes käitunud kriminaalsel, petturlikul või kahjustaval viisil, kui kõikide võlgniku võlgade sissenõudmine peatatakse, kui saneerimiskava tuleb kinnitada rühmadeülese kohustamise kaudu või kui saneerimiskava sisaldab töötajate õigusi mõjutavaid meetmeid.²¹⁴

Võlgniku omavalitsemise põhimõtet on keerukas järgida, kui saneerimisabinõuna on rakendatud kohustuse osalusega asendamist, mis Riigikohtu hinnangul näeb ette, et võlausaldajad saavutavad ettevõtte tegevuse üle kontrolli. Tekib taas olukord, kus võlausaldajate huvid põrkuvad ettevõtte huvidega, kuid kokkuvõttes on mõlemale poolele kasulik ettevõtte edukas käekäik. Tuleb analüüsida, mis viisil on ettevõtte tegevus pärast võlausaldajate liitumist omanikeringiga korraldatud ning kelle kontroll on konkreetset juhul eelistatum. Seetõttu tuleks saneerimiskavas sätestada ka ettevõtte edasise juhtimise põhimõtted ning sealjuures tuleks võtta arvesse võlausaldajate huvide tagamist ning võlgniku sujuva ja efektiivse toimimise aluseks olevaid tegureid.

A. Õunpuu analüüsi kohaselt on võlgniku juhtimispädevuse küsimus reguleeritud riigiti erinevalt.²¹⁵ Saneerimisnõustaja nõusolek on vajalik kõigi tehingute tegemiseks Rootsis ja Norras, samas Soomes on vajalik nõusolek juhul, kui tehing väljub tavapärase

²¹³ Tollenaar, lk 192.

²¹⁴ EL/2019/1023, preambul p 30.

²¹⁵ Õunpuu, lk 14.

majandustegevuse raamest ja mis on ebatavaline tingimuste või summa poolest. Õigusi saab piirata ka seondvalt menetlusstaadiumiga. Lätis on piiratud võlgniku tehingud kava kehtimise ajal – vajalik on kohtu nõusolek, Leedus jällegi on kehtestatud piirang saneerimismenetluse alustamisest kava kinnitamiseni ehk teatud tehingute tegemiseks on vaja kohtu nõusolekut.²¹⁶ Üks võimalus, kuidas saneerimiskava täitmise ajal ettevõtte juhtimist korraldada, on jätkata saneerimismenetluse-eelset korda ehk võlgnik ise käsutab oma varasid ja võtab vastu otsuseid vastavalt enne menetluse algatamist kehtinud korrale.

Õiguskirjanduse kohaselt annab võlgniku omavalitsemine võlgnikule kindluse, et ta saab jätkata oma tavapärast tööd ilma saneerimisnõustaja intensiivse sekkumiseta ning see julgustab saneerimisavalduse varajast esitamist. Kuigi võlgniku omavalitsemine ei ole alati garanteeritud, peaks üldjuhul olema võimalus selliselt toimida ilma täiendavate eel- või lisamenetluse alustamiseta. Eidenmüller ja Zwieten nendivad, et omavalitsemise korral peaks siiski säilima teatav järelevalve võlgniku majandusliku olukorra üle ja olema tagatud olulisemate menetluslike reeglite järgimine. Kui nõustajale jääb vaid kontrolli teostamise funktsioon saab kokku hoida saneerimismenetluse kulusid ja ettevõtte saaks jätkata toimimist juba väljakujunenud viisil. Lisaks sellele saab nõustaja jälgida, et võlgniku tegevus ei kahjutaks võlausaldajate huve. Kui võlausaldajad tunnevad, et juhatuse ei ole oma ülesannete kõrgusel ja võib teha kahjulikke tehinguid, on neil piisavalt tugev positsioon, et määrata näiteks enda valitud riskijuht. Näiteks Saksamaa praktika näitab, et võlausaldajad on seda varianti varmad kasutama.²¹⁷

Õiguskirjanduse kohaselt on Eesti saneerimismenetluses ettevõtjal aktiivne roll ja ettevõtte juhatusel säilib saneerimismenetluse kestel varade käsutamise õigus.²¹⁸ Ettevõtja enda rolli olulisus ilmneb ka kava koostamisel ja kogu saneerimismenetluse läbiviimisel.²¹⁹ Saneerimisseaduse § 16 lg 2 järgi on saneerimisnõustaja ülesandeks osapooli teavitada ning saneeritavat ettevõtet abistada ning nõustada. Eestis ei teosta saneerimisnõustaja nii põhjalikku kontrolli kui direktiiviga ette nähtud, samuti ei lähe talle üle osaline kontroll ettevõtte igapäeva majandustegevuse üle. Maailmapanga raporti kohaselt tuleks direktiivi grammatilise

²¹⁶ Õunpuu, lk 14.

²¹⁷ Eidenmüller, Van Zwieten, lk 30.

²¹⁸ Õunpuu, lk 14.

²¹⁹ *Ibidem*.

tõlgenduse järgi saneerimisnõustajale anda suuremad volitused ja kohustused, kui Eesti saneerimisnõustajatel täna kehtiva seaduse järgi on.²²⁰ Saneerimisnõustaja kohustuste ja volituste laiendamine aga omakorda suurendaks vastupidiselt eesmärgile saneerimise kulusid. Raport tõlgendab tekkinud olukorda nii, et Eesti saneerimisnõustajate volitusi ja kohustusi ei tule laiendada, kuivõrd see oleks direktiivi eesmärgiga vastuolus.²²¹ Käesoleva töö autor nõustub üldjoontes Maailmapanga seisukohaga, et kehtivas saneerimisseaduses ei ole vaja saneerimisnõustaja volitusi ja pädevust uue direktiivi valguses märkimisväärselt muuta, kuid samas peaks seadus võimaldama vajaduse korral saneerimisnõustajale paindlikult kohustusi lisada. Saneerimisnõustaja on kava täitmise üle järelevalvet teostavaks isikuks, kellel peab olema võimalus reaalset ka kava täitmist mõjutada. Samuti võib nõustaja neutraalne ja tasakaalustav roll olla vajalik just sellistes saneerimismenetlustes, kus võlausaldajate nõuded asendatakse võlgniku osalusega.

Kindlasti ei saa alahinnata võlgnikupoolset kontrolli ja ülesandeid saneerimismenetluse eduka läbiviimise tagamisel, kuivõrd võlgniku juhatusel või aktiivsematel osanikel või aktsionäridel on teadmised, kogemus ja kontaktivõrgustik, mis on vajalik ettevõtte juhtimiseks. Samuti saab sujuvalt jätkuda ettevõtte toimimine ja ettevõtte töökorralduse muutus ei takista saneerimisprotsessi kui tervikut. Õiguskirjanduses on võlgniku kontrolli säilimist nähtud ka olulise aspektina, mis soodustab makseraskustes ettevõtete initsiatiivi saneerimismenetluse varajases ja vabatahtlikus algatamises.²²²

Teisalt, kui juba makseraskustesse sattunud ettevõtte töös esineb probleeme ning need on põhjustatud enamasti, kas kehvast juhtimisstrateegiast või juhatuse kahjulikest otsustest, seab see uute investorite ja olemasolevate võlausaldajate usu võlgniku tegevuse kahtluse alla ning tegevuse juhtimise jätkmine võlgnikule ei tundu võlausaldajate vaatenurgast mõistlik.²²³ Samuti on oht, et juhatuse liige kuritarvitab võimalust ettevõtte varasid kasutada või käsutada oma äranägemise järgi ning pankrotimenetluse edasilükkamiseks hakatakse varasid ettevõttest välja viima.²²⁴ Eelnimetatud probleemide tõttu peaks olema võimalik teatud juhtudel käsutusõiguse ulatust piirata. Selleks tuleb kohtul määrata, mis ulatuses ja millisteks toiminguteks täpsemalt

²²⁰ Maailmapanga raport, lk 26.

²²¹ *Ibidem*.

²²² Rescue of Business in Insolvency Law, lk 154.

²²³ *Ibidem*.

²²⁴ Õunpuu, lk 14.

on võlgnikul endal õigus otsuseid teha ning kui kaugele ulatub võlausaldajatest osanike või aktsionäride õigus ettevõtte otsuseid suunata.

USA-s on *debtor-in-possession* põhimõte üks saneerimismenetluse alustalaks.²²⁵ USA pankrotiseaduse peatükk 11 järgi on võlgnikul saneerimismenetluse ajal laiaulatuslik tegutsemisvabadus, sõltumata täiendavatest kriteeriumistest nagu direktiiv ette näeb. Selle põhimõtte tõttu on USA saneerimisprotsessi peetud liiga võlgnikku soosivaks.²²⁶ Eraldi haldur määratakse harvadel juhtudel ning ettevõtte täidab ise halduri ülesandeid, nende hulgas ka kontrollfunktsiooniga ülesandeid. Sinna kuuluvad ka raamatupidamislik varade arvestus, nõuete hindamine ja vaidlustamine ning kohtu teabenõuetele vastamine. Võlgnikul on õigus kohtu nõusolekul palgata vajalikke nõustajaid menetluse sujuvamaks ja edukamaks läbiviimiseks. Halduri ülesanneteks on kontrollida, kas võlgnik täidab raporteerimiskohustust korrektselt. Juhul, kui võlgnik ei täida oma kohustusi vastavalt nõutele, on halduril õigus teha kohtule ettepanek menetlus lõpetada või viia üle näiteks likvideerimismenetluseks.²²⁷

Saksamaal on sarnane lahendus tuntud kui ise-haldamise menetlus (*Eigenverwaltung*). Kohus jätab võlgniku avalduse alusel varade käsutusõiguse alles juhul, kui ei esine konkreetseid asjaolusid, mis viitaks võlausaldajatele tekkivale kahjule. Kontrolli säilitav võlgnik saab teha toiminguid, mis jäävad igapäeva majandustegevuse raamidesse, ilma et selleks oleks vaja halduri nõusolekut. Saneerimisnõustajale (saksa keeles *Sachwalter*) jääb kohustus teostada kontrolli ettevõtte majandusnäitajate, juhatuse ja kulutuste üle. Kohus võib võlausaldajate koosoleku enamuse avaldusega või võlgniku enda palvel tühistada tehingud, kui selgub, et juhatuse on käitunud neid tehes hooletult või olnud ebakompetentne.²²⁸ Varade käsutamist tuleb kooskõlastada nõustajaga. See on lubatud ainult saneerimisavalduse esitamisest kuni menetluse alustamiseni ehk umbes kolm kuud. Eeltoodud põhjustel praktikas väga palju selliseid avaldusi

²²⁵ Rescue of Business in Insolvency Law, lk 154.

²²⁶ Tollenaar, lk 158.

²²⁷ Chapter 11 - Bankruptcy Basics. United States Court. Arvutivõrgus kättesaadav: <https://www.uscourts.gov/services-forms/bankruptcy/bankruptcy-basics/chapter-11-bankruptcy-basics> (26.04.2020).

²²⁸ A Guide to Restructuring and Insolvency Procedures in Europe. – Clifford Chance 2019. lk 83. Arvutivõrgus kättesaadav: <https://www.cliffordchance.com/content/dam/cliffordchance/briefings/2019/07/a-guide-to-restructuring-and-insolvency-procedures-in-europe.pdf> (16.04.2020).

ei esitata.²²⁹ Samuti on harv, kui võlgnik kontrolli säilitab, kuid suurte ühingute seas oli see 2016. aasta andmete kohaselt kasutusel 58% juhtudel ning see kogub kiiresti populaarsust.²³⁰

Eeltoodust nähtuvalt on kasutusel mitmeid erinevaid lahendusi, kuidas anda võlgnikule võimalikult suur tegutsemisvabadus, säilitades samal ajal võlausaldajate huvide kaitse. Võlausaldajate huvide kaitse üheks tagatiseks saab pidada saneerimismenetluse lõpetamist võlgniku kahjuliku tegevuse tõttu. SanS § 41 lg 1 annab kohtule õiguse saneerimismenetluse lõpetada, kui võlgnik on teinud võlausaldajaid kahjustavaid tehinguid või võlgnik raiskab oma vara.

Võlgniku omavalitsemise eesmärk on majandustegevuse sujuv jätkumine, et ettevõtte saaks kiiresti majanduslikud raskused ületatud ja kogu saneerimisprotsess kulgeks edukalt. Saneerimisnõustajate või haldurite liigne sekkumine võib tekitada segadust ja pahameelt, samuti suurenevad menetlusega kaasnevad kulud. Magistritöö autor leiab, et võlgniku seisukohast oleks sujuvam, kui tal säilib kontroll oma varade käsutamise üle ning saneerimisnõustajal on kolmanda neutraalse osapoolena toetav ja nõustav roll. Siiski peaks seadusega olema tagatud võimalus saneerimiskava täitmise käigus panna saneerimisnõustajale täiendavaid ülesandeid või laiendada õigusi tagamaks saneerimiskava plaanitud täitmine.

3.4. Võlgnikuga seotud võlausaldajate nõuete osalusega asendamine

Saneerimiskava mõjutab enim saneeritava ettevõtte igapäevast majandustegevust ning seda, kui palju on osanikel ja aktsionäridel võimalik ettevõttest kasu saada. Sellest tulenevalt võib võlgnik püüda mõjutada saneerimismenetlust ja kava sisu endale sobivas suunas. Kuivõrd võlgniku osanike ja aktsionäride mõju on menetluses küllaltki väike, otsitakse varjatud viise, kuidas saneerimismenetlust enda huvides ära kasutada. Võlgnikul on võimalik saneerimismenetlust mõjutada läbi võlgnikuga seotud võlausaldajate. Kuigi saneerimisseaduse ei defineeri võlgnikuga seotud isikut, saab pankrotiseaduse § 117 sätestatud võlgniku lähikondsete terminit analoogia korras rakendada ka saneerimismenetluses.²³¹ Sellest lähtuvalt võib võlgnikuga lähedaseks isikuks pidada juhtorganite liikmeid, aktsionäri või osanikku,

²²⁹ Van Kann, Redeker, lk 440.

²³⁰ A Guide to Restructuring and Insolvency Procedures in Europe, lk 83.

²³¹ Schihalejev, lk 11.

kellele kuulub rohkem kui 1/10 aktsiate või osadega määratud häälest, juriidilise isiku osanikku või liiget, kes vastutab võlgniku kohustuste eest täiendavalt oma varaga ja isik, kellel on võlgnikuga ühine oluline majanduslik huvi. Samuti on lähedaseks isikuks PankS § 117 mõttes ka näiteks juhatuse liikme või osaniku või aktsionäri abikaasa, üleneja või alaneja sugulane ning ka õde või vend. Tegemist ei ole kinnise loeteluga ning kohtul on õigus lugeda ka teisi isikuid lähikondseks (pankrotiseadus § 117 lg 3). M. Schihalejev on oma doktoritöös märkinud, et seotud isikud tegutsevad üldjuhul ettevõtte huvides ning võivad oma käitumisega menetlust kahjustada.²³² Samuti kahjustab seotud isikute eesmärgipärane tegevus teisi võlausaldajaid, kes ei ole võlgnikuga seotud, kuivõrd võrdne kohtlemine ei ole tagatud.²³³

Õiguskirjanduses on nii võlausaldajaid kui ka osanikke ja aktsionäre vaadeldud ettevõtte investoritena: võlausaldajad on andnud laenu, osutanud teenuseid või müünud kaupu, osanikud ja aktsionärid on panustanud rahaliste vahenditega ettevõtte alustamiseks ning mõnel juhul ettevõtte tegevust veel oma vahenditega hiljem finantseerinud. Olulise panuse annavad sageli ettevõtte asutajad ühelt poolt omanikulaenude või võlakirjadega, teiselt poolt oma teadmiste ja ajaga. Ettevõtte asutajate jaoks on ettevõtte püsijäämine ja selle tegevuse üle kontrolli säilitamine olulisem kui teistele kapitaliomanikele.²³⁴

Kui osanik või aktsionär on ettevõttesse paigutanud täiendavaid rahalisi vahendeid, käsitletakse teda saneerimisseaduse mõttes tavalise võlausaldajana. Tavalisena selles osas, et kehtiva saneerimisseaduse järgi, ei kaasne tema seotusega võlgnikuga erikohtlemist ega piiranguid. Seotud isikuna on tal võimalus hääletada saneerimiskava vastuvõtmise üle ja esitada kohtule avaldusi nagu mitteseotud võlausaldaja. Samuti ei kohusta kehtiv seadus võlgnikuga seotud võlausaldajaid liigitama eraldi rühma, ka kohtupraktikast ei ole sellist kohustust välja kujunenud.²³⁵ Schihalejev on välja toonud, et ebatäpse regulatsiooni tõttu võlgnikuga seotud võlausaldajate kohta on tekkinud praktikas olukord, kus võlausaldajad jätavad kava vastuvõtmisel hääletamata. Tajutakse, et kui seotud isikud hääletavad, on hääletusprotsessi õiguspärasus kaheldav ning asjaolu, et võlgnikuga seotud võlausaldajatel on võimalus otsustada

²³² Schihalejev, lk 11.

²³³ *Ibidem*, lk 19–20.

²³⁴ Cooper, lk 1.

²³⁵ Schihalejev, lk 30.

saneerimisprotsessi toimumise üle, tundub ebaõiglane. Sageli jääb võlausaldajate kõrvalehoidmise tõttu kava vastu võtmata.²³⁶

Schihalejev leiab, et Eesti kohtupraktikas ei ole piisavalt analüüsitud võlgnikuga seotud võlausaldajate olemust ja nende huve. Sellest tulenevalt ei saa tema sõnul piisava kindlusega hinnata, kas rühmade moodustamine või moodustamata jätmine on õigustatud ning kas mitte-seotud võlausaldajate huvid on kahjustatud.²³⁷ Harju Maakohus on lahendis 2-09-12156 jaatanud, et võlgnikuga seotud isikutel on erinevad huvid, mistõttu tuleks nad teistest võlausaldajatest hääletusel eraldi rühma määrata, et nende hääli ei saaks otsustavaks kava vastu võtmisel.²³⁸ Schihalejev leiab, et nimetatud kohtulahendist ei selgu, kuidas huvid erinevad. Selgust ei too tema sõnul ka Riigikohtu lahend 3-2-1-164-14, mille kohaselt peaks kohus kava kinnitamisel võtma arvesse võlausaldajate olemust, kuid ei selgita, mida see juhis sisuliselt tähendab ja mis tagajärjed endaga kaasa toob. Schihalejev leiab, et saneerimisseadusest ja Riigikohtu suunisest tulenevalt saab järeldada, et võlgnikuga seotud võlausaldajad peaksid olema paigutatud hääletamisel eraldi rühma. Veelgi piiratumat regulatsiooni seotud võlausaldajatele pooldab L. Könn, kes leiab oma magistritöös, et seotud võlausaldajatele hääleõiguse andmine kahjustaks teiste võlausaldajate huve ning peaks olema välistatud.²³⁹ Käesoleva töö autor nõustub Schihalejevi seisukohaga ja leiab, et eraldi rühmades hääletamisel on nende õigused tagatud, ent menetluse liigne mõjutamine piiratud.

Seotud võlausaldajate hääleõiguse piiramist ei poolda A. Juhkam, kes on seisukohal, et seotud isikute hääleõiguse piiramine rikub võrdse kohtlemise põhimõtet. Juhkam möönab, et seotud isikute eraldi rühma paigutamine oleks õigustatud juhul, kui nende nõudeid kujundatakse ümber erinevalt teiste sarnaste õigustega võlausaldajate nõuetest. Sellisel juhul oleks aga eraldi rühma moodustamine õigustatud, kuivõrd liigitamine toimuks ümberkujundamise viisi, mitte võlausaldaja olemuse tõttu.²⁴⁰ Ka hilisemast rahuldamisjärgust tulenevalt on Juhkami hinnangul õigustatud lähikondsete rühmade moodustamine. Praktikas jäetakse seotud isikute nõuete rahuldamine viimaseks, sest kui võlgnikuga seotud võlausaldajate nõuded rahuldatakse

²³⁶ Schihalejev, lk 28.

²³⁷ *Ibidem*, lk 29.

²³⁸ Vutt, lk 13.

²³⁹ Könn, lk 56.

²⁴⁰ Juhkam, lk 69.

teistega võrdselt, aga enne teiste sarnaste võlausaldajate nõudeid, on tõenäoline, et võlausaldajad kava heaks ei kiida.²⁴¹

Praktikas on võlausaldajad nõudnud saneerimiskava kinnitamata jätmist, sest see võeti vastu võlgnikuga seotud isikute poolt.²⁴² Kohtupraktika kohaselt ei saa pidada automaatselt võlausaldaja õiguste rikkumiseks asjaolu, kui võlgnikuga seotud võlausaldajate häältega otsustatakse saneerimiskava vastu võtmine.²⁴³ Selle seisukohaga on nõustunud saneerimiskava kinnitamise kohtupraktikat analüüsinud M. Vutt.²⁴⁴ Kui on tuvastatud, et saneerimiskava alusel koheldakse võlausaldajat võrreldes teiste võlausaldajatega oluliselt halvemini, on kohtul õigus SanS § 28 lg 5 p 2 alusel jätta saneerimiskava kinnitamata. Kui seotud isikute nõuetele kohaldatavad abinõud kahjustavad mitte-seotud võlausaldajate positsiooni, peaks mitte-seotud võlausaldaja tuginema ebavõrdsele kohtlemisele, mitte saneerimiskava vastuvõtmisele seotud isikute häältega.²⁴⁵

Kuivõrd seotud isikute hääleõigus ja selle reguleerimine on praktikas tekitanud probleeme, käsitleb direktiiv 2019/1023 seotud isikute hääleõigust. Direktiiv lubab liikmesriigil piirata seotud isikute hääleõigust, kuid otsest kohtustust direktiiv ette ei näe. Artikkel 9 sätestab, et hääleõiguseta võib jätta võlgniku või tema ettevõttega seotud isikud, kellel on liikmesriigi õiguse kohaselt huvide konflikt. Huvide konflikti mõistet selles kontekstis direktiiv täpsemalt ei sisusta, kuid see esineb eelduslikult seotud isiku ja võlgniku vahel ning selle sisu sõltub konkreetsetest asjaoludest. Direktiivist tuleneb, et liikmesriik võib sätestada, et rühmade moodustamise kohtulik kontrollimine võib toimuda ka varem, kui alles kava kinnitamiseks esitamisel.²⁴⁶ Käesoleva töö autori hinnangul on sellise õiguse sätestamine kasulik kõikidele menetluse osapooltele, kuivõrd võlgnik saab ühe määrava tähtsusega etapi kohta tagasisidet, suurendades nii võimalust saneerimiskava edukaks vastu võtmiseks ja kinnitamiseks.

USA-s ja viimase eeskujul Saksamaal, on võlgnikuga seotud võlausaldajate eraldi klassi määramine kohustuslik, vastupidiselt enamikele riikidele, kus võlgnikuga seotud isikutele

²⁴¹ Juhkam, lk 70.

²⁴² PMKm 16.11.2009, 2-09-21196.

²⁴³ RRTKm 3-2-1-122-09 p 18.

²⁴⁴ Vutt, lk 13.

²⁴⁵ *Ibidem*, lk 13.

²⁴⁶ EL/2019/1023, preambul p 46.

hääleõiguse erisusi kehtestatud ei ole.²⁴⁷ Schihalejevi kohaselt on ka Saksa õiguskirjanduses leitud, et võlgnikuga seotud võlausaldajate hääletamise piiramine võimaldab menetlusega manipuleerida, küsitav on ka võlausaldajate võrdne kohtlemine.²⁴⁸ Saksa õiguses on saneerimiskava rühmade moodustamine samuti pigem õigustele tuginev kui isikutest lähtuv. Hindamisel lähtutakse nii võlausaldaja õigustest kui ka nende majanduslikust huvist.²⁴⁹ Kui osanik või aktsionär on andnud ettevõttele laenu, liigitub ta oma nõudega teistest võlausaldajatest tahapoole ja nõue rahuldatakse pärast teiste võlausaldajate nõuete rahuldamist. InsO § 225 järgi üldjuhul loetakse, et madamala järgu võlausaldaja loobub oma nõudest, kuna kava üle hääletamise õigust ei ole ning seetõttu ei moodustu neist eraldi rühma. Allutatud laenudega võlausaldajad saavad vaid erandjuhtudel ja kohtu nõudmisel kava üle hääletada. Kuna Eesti kehtiv õigus annab võlgnikule õiguse koostada saneerimiskava ja määrata hääletamisrühmad, on võlgniku ja temaga seotud isikute huvid eelistatumad kui mitteseotud võlausaldajate huvid. Seetõttu on võlgnikuga mitte-seotud võlausaldajad oluliselt halvemas seisus kui Sakemaal, mis toob sageli kaasa saneerimiskava vastuvõtmata jätmise, kuna mitteseotud võlausaldajad ei osale hääletusprotsessis.²⁵⁰ Eelnimetatud põhjustel on Schihalejev veendunud, et võlgnikuga seotud võlausaldajate hääleõigust tuleks mitteseotud isikute kaitseks piirata. Selleks tuleks kohustuslikuks muuta seotud võlausaldajate ja allutatud laenu nõuetega võlausaldajate rühma moodustamine. Vaid võlgnikuga seotud võlausaldajate rühmitamisel saab kindel olla, et kava üle hääletamisel selguks mitteseotud võlausaldajate huvid.²⁵¹ Selle seisukohaga tuleb nõustuda.

Ettevõtte huvid ei pruugi alati olla seaduslikud ja kooskõlas teiste osapoolte huvidega. On tuvastatud, et saneerimist kasutatakse sageli ka pankroti edasilükkamiseks või ettevõttest varade välja viimiseks.²⁵² Võlgnikuga seotud isikute nõuete ümberkujundamisel on võimalik kahjustada ka teiste osanike või aktsionäride huve, kui valitud abinõuks on SanS § 22 lg 1 punktis 4 sätestatud kohustuse asendamine osalusega. Tartu Maakohus on lahendis nr 2-19-4016 kinnitanud saneerimiskava, millega asendati võlgnikuga seotud võlausaldaja 147 000 euro suurune nõue ettevõtte osalusega. Seotud isikuks oli ühe osaniku isa, kelle nõuet ainsana

²⁴⁷ Legislative Guide on Insolvency Law, lk 223.

²⁴⁸ Schihalejev, lk 31–32.

²⁴⁹ *Ibidem*, lk 33.

²⁵⁰ Schihalejev, lk 37.

²⁵¹ *Ibidem*, lk 88.

²⁵² Maksejõuetuse tõhususe uuring, lk 11.

saneerimismenetluse raames ümber kujundati. Nõude olemasolus vaidlust ei olnud, kuid nõue oli tagatud kommerts pandiga, mille olemasolu ja pandi rahuldamise võimalikkust kohus ei analüüsinud. Ettevõtte teine osanik vaidles saneerimisele vastu, leides, et peamine põhjus ettevõtte saneerimiseks on tema ühingust väljaarvamine ja teise osaniku ainukontrolli haaramine. Kohus leidis, et kuivõrd ettevõtte saneerimine on olulisem ja antud juhul õigustatud, ei mängi varjatud eesmärk antud olukorras rolli.²⁵³ Magistriltõõ autor näeb siin probleemi, kus kahjustada saavad osaniku huvid. Kirjeldatud lahendiga sai võlgnikuga seotud võlausaldajast enamusosanik ning saneerimiskava kinnitamise vaidlustanud osaniku osa kaotas endise väärtuse, kuivõrd ettevõtte üle said kontrolli teine osanik ja tema võlausaldajast isa, kellele kuulub ettevõtte enamus. Tekkis olukord, kus ettevõtte osaniku ja seotud võlausaldaja said endale soodsama tulemuse teise osaniku arvelt.

Seetõttu on problemaatiline, et seotud isikute hääleõigust ei ole piiratud ning saneerimiskava vastuvõtmine õnnestub võlgnikuga seotud võlausaldajate hääle tõttu. Eesti kehtiv õigus ei võimalda kava vastuvõtmise osas osanikel hääletada, kuid antud juhul ei oleks see kava vastuvõtmist takistanud, kuna mõlemal osanikul oli 1250 euro suurune osa. Juhul kui tegemist on ainsa võlausaldajaga, ei saaks kava vastuvõtmist kehtiva õiguse järgi muul viisil läbi viia, kui seotud võlausaldaja hääletamisega. Sellisel juhul peaks kohus eriti hoolikalt kontrollima kõiki saneerimismenetluses osalevate puudutatud isikute huvide ja õiguste võimalikku riivet ja analüüsima konkreetse abinõuga kaasnevaid õiguslikke tagajärgi. Antud kaasuses oleks kohasem olnud rakendada mõnda muud saneerimisabinõud ja analüüsida kommerts pandi realiseerimise võimalusi. Kohtulahendis sellekohast analüüsi ei nähtu. Nii tsiviilseadustiku üldosa seaduse § 138 kui võlaõigusseaduse § 6 sätestab, et isikud peavad oma tegevuses lähtuma hea usu põhimõttest. TsÜS § 138 lg 2 kohaselt ei ole lubatud õiguste teostamine eesmärgiga teist inimest kahjustada. Käesoleva töö autor leiab, et viidatud kaasuses teostasid osanik ja osaniku isa oma õigusi hea usu põhimõtte vastaselt, valides saneerimisabinõuks kohustuse asendamise osalusega, mille tulemusena teise osaniku osalus muutus väärtusetuks ning ettevõtte üle saavutati ainukontroll.

Magistriltõõ autor on seisukohal, et kuivõrd osanikud ja aktsionärid vastutavad ettevõtte tegevuse eest, peaks olema õigustatud nende osaluse ümberkujundamine saneerimiskava alusel. Kui asendamine on läbiviidud ning võlausaldajad ettevõtte omanike ringiga ühinenud, peaks

²⁵³ TMKm 2-19-4016 p 13.

kontroll ettevõtte tegevuse üle jaotuma nii, et endistel osanikel või aktsionäridel säilib motivatsioon ettevõttesse panustada, kuid võlausaldajad saavad mõjutada niivõrd, kuivõrd on vajalik nende nõude rahuldatud saamiseks. Samuti on oluline tagada, et võlgnik ei kasutaks seotud võlausaldajaid enda huvide varjatud viisil maksmapanekuks ning et saneerimismenetlust kasutatakse ettevõtte elujõulisuse taastamiseks mitte osanike või aktsionäride välja ostmiseks või pankroti edasi lükkamiseks.

Kokkuvõte

Saneerimismenetluse raames võlausaldajate nõuete ümberkujundamine aitab taastada ajutistes majandusraskustes ettevõtte maksejõulisuse. Magistritöö eesmärk oli uurida kohustuse osalusega asendamise probleemkohti ning analüüsida, kas ja kuidas on tagatud võlausaldajate ning osanike ja aktsionäride õigused selle abinõu rakendamisel. Magistritöö autor jõudis analüüsi tulemusena järgmiste järeldusteni.

Eestis ei ole SanS § 22 lg 1 punktis 4 sätestatud kohustuse osalusega asendamise abinõu rakendamine kuigi sage, sest tegemist on keeruka lahendusega, mille kohaldamine ei ole üheselt mõistetav ei seaduse ega kohtupraktika põhjal. Saneerimiskava kinnitamiseni jõudvaid menetlusi on Eestis vähe ning need, mis jõuavad, jäävad sageli kohtu poolt kinnitamata. Kava kinnitamist võiks soodustada põhjalik ja kõikide osapooltega läbiarutatud kava, saneerimisabinõu rakendamiseks vajalike dokumentide varajane ettevalmistamine või näiteks ühinguõiguslike otsuste vastuvõtmine enne kava kinnitamist. Nii näevad ka võlausaldajad, et võlgniku eesmärk ei ole saneerimismenetlust kuritarvitades pankrotimenetluse edasilükkamine, vaid majandusraskuste ületamine ja äritegevuse jätkamine.

Käimasoleva maksejõuetuse revisjoni raames võiks seadusandja muuhulgas vastu võtta seadusmuudatused, mis aitavad ületada ühinguõigusest tulenevaid vastuolusid kohustuse osalusega asendamise rakendamisel. Näiteks võiks olla sätestatud tingimused märkimisõiguse või muude otsuste vastuvõtmise kohta, et ära hoida saneerimisabinõu rakendamise takistamist. Kui osanike või aktsionäride otsused on kapitali muudatuste teostamiseks ja abinõu rakendamiseks vältimatud, siis saneerimise õnnestumise eesmärgil võib teatud juhtudel pidada õigustatuks, et osanike või aktsionäride vastav otsus või nõusolek asendatakse kohtulahendiga.

Saneerimismenetluste ennetähtaegne lõppemine on sage, mistõttu võiks saneerimisseadust täiendada nõudega, et saneerimiskavas tuleb kokku leppida tingimused endise olukorra ennistamiseks kui saneerimiskava ei kinnitata. Kohustuse osalusega asendamise puhul tuleks seega kokku leppida tingimused võlausaldaja osaluse tagasivahetamiseks tema nõude vastu, näiteks võiks sätestada osaluse tagasimüügi optsiooniõiguse või kohustada võlgnikku osalust tagasi ostma. Direktiivis 2019/1023 on sätestatud alus ühinguõiguslikest reeglitest kõrvalekaldumiseks. Direktiivi kohaselt on õigustatud sujuva menetluse läbiviimiseks hõlbida üldkoosoleku kokkukutsumise, tähtaegade, osanike ja aktsionäride eesõiguse nõuetest.

Kõrvalekaldumine on vajalik ja lubatud ulatuses, et osanikel ja aktsionäridel poleks võimalik läbi oma ühinguõiguslike õiguste saneerimist takistada või negatiivselt mõjutada. Erandid peaksid olema ajaliselt piiritletud vaid saneerimise jaoks vajalike toimingute läbiviimisega. Asjakohane regulatsioon tuleks sätestada saneerimisseaduses, mis rakenduks äriseadustiku suhtes eriseadusena.

Lisaks ühinguõiguslike sätetega arvestamisele, tuleb kohustuse osalusega asendamisel arvestada ka konkurentsioigusest tulenevate piirangutega. Võlausaldaja kohustuse asendamisel osalusega tuleb jälgida, kas ületatakse koondumiste kontrolliks sätestatud käibekünnised. Kuivõrd sageli on võlausaldajaks suure käibega krediidasutused, võiks neile kehtestada teistsugused standardid, mis piisaval määral tagaks krediidasutustest võlausaldajate õigustatud huve, kuid piiraks nende üldist mõju saneerimismenetluse läbiviimisele võrreldes teiste võlausaldajatega. Samuti võiks erisused suunata krediidasutusi koostööle teiste võlausaldajatega. On siiski mõistetav, et krediidasutused ei ole väga alati kohustuse osalusega asendamise abinõuga nõustuma, kuivõrd selle abinõu rakendamine tähendaks neile suurt halduskoormust ning ettevõtte majandamise kohustusest tulenevad riskid võivad kahjulikku mõju avaldada ka krediidasutuse mainele. Juhul kui kohustuse osalusega asendamise abinõu rakendamiseks on nõutav Konkurentsiameti nõusolek, võiks konkurentsiseadusega sätestada Konkurentsiametile kohustuse teha vastav otsus kiirmenetluses või muuta saneerimisseadust nii, et kohtule kava esitamise tähtaeg pikeneb koondumise kontrolliks vajaliku aja võrra.

Kohustuse osalusega asendamisel tuleks planeeritavate muudatuste tegemisel arvestada nii võlausaldajate, võlgniku kui ka võlgniku osanike ja aktsionäride huve. Olulise põhimõttena tuleb jälgida, et võrdsed võlausaldajad oleks ka võrdselt koheldud. Magistritöö autor ei nõustu Riigikohtu hinnanguga, mille kohaselt tuleb võlausaldajate huvide tagamiseks ettevõtte täielikult restruktureerida. Võlausaldajate huvisid on võimalik tagada ka muul viisil, näiteks moodustada reservkapital või täiendavate osade väljalaskmisel ülekursiga.

Kohustuse osalusega asendamisel mängib suurt rolli õiglane asendusväärtus, et ettevõtte osalus jaotuks vastavalt kavale kõikide võlausaldajate ja seniste osanike vahel õiglaselt ja tõhusalt. Ettevõtte väärtuse ja võlausaldaja nõude rahuldamise ulatuse hindamisel ei saa lähtuda likvideerimisväärtusest, sest osaluse hind võib olla langenud ning eduka saneerimise puhul on võlausaldajatel võimalus saada nõue rahuldatud suuremas ulatuses, mistõttu tuleks asendusväärtuse hindamisel arvestada kõigi relevantsete asjaoludega.

Kui saneerimisabinõuks on valitud kohustuse asendamine osalusega, siis peaks olema seadusega tagatud võimalus viia ettevõtte väärtuse hindamine läbi kohtu poolt määratava täiendava tähtaja jooksul, sest menetlustähtjad on küllaltki lühikesed ning raskendavad professionaalse hindamise teostamist. Alternatiivina võiks eksperdil olla võimalus kontrollida ettevõtte väärtuse hindamist. Kontrollimist saaks nõuda võlausaldaja või määrata kohus enda algatusel.

Kuivõrd saneerimiskaval on menetluses suur roll, võiks kava koostamine toimuda võlgniku, võlausaldajate ja saneerimisnõustaja koostöös, et suurendada kava vastuvõtmise tõenäosust. Kava vastuvõtmisele ja kinnitamisele aitaks kaasa saneerimiskava projekti tutvustav koosolek ja kohtule kinnitamiseks esitatud kavasse muudatuste tegemise võimalikkus. Seaduses võiks olla sätestatud võimalus esitada võlausaldajatele ja kohtule alternatiivsete abinõudega saneerimiskavad. Samuti tuleks luua võimalus, et enne kava hääletamiseks esitamist saavad võlausaldajad esitada ettepanekuid kavandatava saneerimisabinõu suhtes.

Kohustuse asendamisel osalusega tõusetub küsimus võlausaldajale abinõu pealesurumise proportsionaalsuse kohta. Kui kohus on asendanud võlausaldaja nõusoleku osaluse omandamiseks ja võlausaldaja oma õigusest loobub, saab seda käsitleda ka loobumisena oma esialgsest nõudest võlgniku vastu, sest pärast kava kinnitamist ei ole võimalik enam kavasse muudatusi teha ning võlausaldaja ei saa oma nõuet muul moel sisse nõuda. Nõude vähemalt osaliseks rahuldamiseks pole seega muud võimalust, kui osalus vastu võtta. Selleks, et vältida kohtupoolset tahteavalduste asendamist, peaks võlausaldaja tegema tahteavalduse oma nõudest tervikuna loobumiseks. Töö autori hinnangul ei ole nõusoleku asendamine proportsionaalne, kui võlausaldaja peab oma nõudest loobuma, sest ta ei soovi võtta osaluse omandamisega kaasnevaid kohustusi. Lisaks sellele kaasnevad osaluse omandamisega võlausaldajale aktiivsed kohustused, mille täitmine ei pruugi võlausaldajale olla jõukohane või aktsepteeritav. Osaluse omandanud võlausaldajate passiivsus või suutmatus äriühingu juhtimisse panustada võib mõjuda kahjulikult saneerimise eesmärkide elluviimisele. Seetõttu võiks abinõu rakendamine vastu võlausaldaja tahtmist olla lubatud vaid erandjuhtudel ning saneerimise eesmärgid peaksid võlausaldaja huvid oluliselt üles kaaluma.

Kui võlausaldaja on saneerimiskava alusel omandanud ettevõtte osaluse, peaks talle olema tagatud võimalus ettevõtte tegevust mõjutada. Võlausaldaja peaks saama ettevõtet suunata

vastavalt saneerimiskavas sätestatule, samuti kontrollida ettevõttest väljamaksete tegemist ja seeläbi tagada oma nõude rahuldamine. Siiski ei pruugi võlausaldajatele kontrolli andmine tagada saneerimismenetluse eesmärkide elluviimist, vaid vastupidi, mõjuda negatiivselt, kui võlausaldaja ei ole ettevõtte tegevusvaldkonnaga kursis või ettevõtte juhtimine toetub omanikeringist tulenevale sisendile. Analüüsitava saneerimisabinõu valikul ja rakendamisel tuleb hinnata, milline oleks saneerimise õnnestumise seisukohalt sobivaim tasakaal vähemusosaluse ja enamusosaluse vahel ning sõltuvalt asjaoludest laiendada või kitsendada kvooruminõudeid koosoleku toimumisele ja otsuste vastuvõtmisele.

Kehtiv õigus ei kohusta kava hääletamist rühmades korraldama, ent kui rühmad on moodustatud, ei ole võlausaldajatel võimalik jaotust vaidlustada. Magistritöö autori hinnangul võiks vaidlustamisõiguse siiski sätestada, kuivõrd suur osa vaidlusi saaks enne kava sisu üle hääletamist lahendatud ja saneerimisprotsess tervikuna võiks olla edukas. Kuna vaidlustamine võib pikendada menetluse aega, oleks vajalik täiendavalt analüüsida ka menetlustähtaegu ning kaaluda kava esitamise tähtaja pikendamist. Seadusega võiks ka sätestada, et rühmade moodustamise kohtulik kontrollimine võib toimuda enne kava kinnitamist. See oleks kasulik kõikidele menetluse osapooltele, kuivõrd võlgnik saab ühe määrava tähtsusega aspekti kohta tagasisidet juba varases etapis, suurendades nii võimalust saneerimiskava edukaks vastuvõtmiseks ja kinnitamiseks.

Rühmade moodustamisel on võlausaldajate võrdse kohtlemise tagamise aluseks võlausaldajate sarnased õigused, huvid ja teatud juhul ka nõude suurus. Kohustuse osalusega asendamisel ei ole kohtlemine võrdne, kui suure nõudega võlausaldaja saab ettevõtte enamuse ja võimaluse ettevõtet kontrollida, ent väikse nõudega võlausaldaja saab vähemusosaluse ja võimalus ettevõtet mõjutada oluliselt piiratum. Seega tuleb rühmadesse jagamisel pidada silmas abinõu olemust ning seda, kuidas abinõu rakendamine mõjutab võlausaldajate huvide realiseerimist.

Pandiga tagatud nõuete ümberkujundamine on õigustatud, kui see on proportsionaalne, ei kahjusta pandi olemust ega sea võlausaldajat halvemasse positsiooni kui pankrotimenetluses. Vastupidiselt Riigikohtu seisukohale, leiab magistritöö autor, et pandipidaja nõusoleku vajalikkus kohustuse asendamisel ei ole absoluutne, kuna nõue on endiselt tagatud ja pandipidajal on võimalus saada oma nõue rahuldatud isegi suuremas ulatuses. Pandiga tagatud nõue ei tohiks jääda saneerimisest puutumatuks, kuna ümberkujundamise piiratus pärsib saneerimise eesmärkide saavutamist.

Võlausaldajate ja osanike või aktsionäride erinevate huvide tõttu on keeruline koostada saneerimiskava, mis kõikide osapoolte õigusi võrdselt tagaks. Seadusandja võiks kaaluda saneerimiskava üle hääletamise õiguse andmist osanikele ja aktsionäridele, samuti soodustada võlausaldajate kaasamist läbirääkimisprotsessi, kuivõrd see motiveeriks kõiki puudutatud osapooli töötama üheskoos parima lahenduse nimel. Nii nagu võlausaldajate võetud äriiline risk õigustab nende nõuete ümberkujundamist, on sama põhimõtte alusel õigustatud osanike ja aktsionäride osaluse ümberkujundamine. Direktiiv 2019/1023 artikli 12 kohaselt peaks olema tagatud, et osanike ja aktsionäride võimalus saneerimiskava vastuvõtmist takistada on piiratud, teisalt tuleks aga tagada ka osanike ja aktsionäride õigustatud huvide ja õiguste kaitse.

Seotud võlausaldajate hääleõigust tuleks seaduses võlgnikuga mitteseotud isikute kaitseks piirata. Selleks tuleks kohustuslikuks muuta seotud võlausaldajate ja allutatud laenuõuetega võlausaldajate rühma moodustamine. Eraldi rühmades hääletamisel on võlgnikuga seotud isikute õigused tagatud, ent menetluse liigne mõjutamine piiratud.

Kohustuse osalusega asendamine on saneerimisabinõuna sobiv ja vajalik. Abinõu rakendamine on kohati keerukas ja kehtiva seaduse alusel problemaatiline, ent annab rohkelt erinevaid võimalusi menetlusosaliste parimate huvide järgimiseks. Kogenud saneerimisnõustaja toetus ja poolte koostöövalmidus põhjaliku saneerimiskava koostamiseks on õnnestunud saneerimise aluseks. Saneerimisseaduse täiustamine vajalike erinormidega muudaks kohustuse osalusega asendamise rakendamise ettenähtavamaks ja sagedasemaks. Seadusandja võiks muuhulgas kaaluda äriseadustiku ja konkurentsiseaduse osas erinormide sätestamist, täpsustavaid tingimusi saneerimismenetluse enneaegse lõppemise jaoks, võlausaldajate õiguste laiendamist, nõusoleku asendamise tingimusi ning võlgnikuga seotud võlausaldajate hääleõiguse piiramist. Sellegipoolest jääb kandev roll ka kohtupraktikale, mis aitab sisustada saneerimisabinõu rakendamisel ilmnenud kitsaskohti ja lahendada tekkinud huvide konflikte.

Replacement of an Obligation with the Holding or Shares of a Legal Person as a Reorganisation Measure. Abstract

Reorganisation proceedings are designed to re-establish the financial stability of enterprises by implementing a set of measures to help the enterprise overcome economic difficulties, to restore its liquidity, improve profitability and ensure sustainable management. One of the main measures adopted in reorganisation proceedings is the restructuring of the enterprise's obligations by extending terms for the performance of obligations, by fulfilment of a financial claim in instalments, by reducing the amount of debt or by converting debt into equity.

Insolvency proceedings are a widely discussed topic in spring of 2020 due to the serious economic downturn caused by the global COVID-19 pandemic and the measures necessary to contain it like restrictions on movement. Prior to the crisis, the European Union was actively harmonizing insolvency proceedings in order to reduce the problems of cross-border proceedings and increase the recognition of insolvency judgments throughout Europe. Harmonisation resulted with a European Union Directive (EU) 2017/1132 on restructuring and insolvency. Since reorganisations have not been as successful as hoped in Estonia, an insolvency audit has been initiated to make insolvency proceedings faster, more efficient and more effective.

Paragraph 22 of the Reorganisation Act (RA) stipulates an inconclusive list of methods for restructuring debt. Examples given in § 22 (1) of the RA are extension of terms for the performance of obligation, fulfilment of a financial claim in instalments, reduction of the amount of debt and converting debt into equity. There are two methods for implementing the latter measure. One option to implement the measure is converting debt into direct shareholding of the same undertaking that is being reorganised, this method is known as a debt-to-equity swap. According to the explanatory memorandum of the Reorganisation Act, the second option is called a going-concern sale, where the creditors create a new legal entity which acquires the enterprise to be reorganised and which holds control over the debtor's activities. In both cases, the debt is converted into equity. According to the explanatory memorandum of the Reorganisation Act, converting debt to equity should be undertaken with the going-concern sale method. However, in practice, the debt-to-equity swap has been the preferred method. The Estonian Supreme Court has said that creating a new entity for debt restructuring is not compulsory and converting debt into equity of the same entity that is being restructured is also acceptable.

Debt to equity conversion can be executed in various ways in the reorganisation plan. Due to the large number of possibilities and procedural decisions which need to be made, the implementation of the measure is complicated and uncommon. Clear guidance cannot be found from current regulation nor from case law. The provision stipulating debt to equity conversions has been criticised for being vague in the media and in the terms of reference of the insolvency audit.

According to the Supreme Court, a creditor's approval of the reorganisation plan can be replaced with a court decision. This approach is problematic due to the fact that after the replacement of the approval, the creditor becomes a shareholder and with it obtains the corresponding obligations under corporate law and the articles of association. Furthermore, questions arise about the management and control of the enterprise after the creditors join the previous shareholders, as well as about the consequences of premature termination of reorganisation proceedings in connection with the irreversible changes already made in the share capital. In addition, the debt-to-equity swap might severely infringe the rights and interests of the old shareholders when they have no right to participate in the reorganisation proceedings. Conversely, under the currently applicable law, debtor-related creditors have a possibility to influence the restructuring process by taking control over voting and management of the enterprise.

The object of the master's thesis is to examine the problems that arise during debt to equity conversions and analyse whether the interests and rights of the creditors, the debtor and shareholders are guaranteed while carrying out the changes to achieve the objective of the reorganisation. The thesis focuses on the debt conversion method whereby the debt is converted into equity of the enterprise being reorganised as opposed to the method whereby a new entity is created for the purposes of debt to equity conversion since the relevant problems significantly overlap.

The thesis is divided into three chapters and subsections. The first chapter is dedicated to the legal nature of the measure and describes the implementation process. Subsequently, aspects that might hinder the implementation of the measure are analysed. Third subsection focuses on the importance of valuation of the debt and the enterprise itself in a fair way, so that the reorganisation plan would be approved by most of the shareholders.

The second chapter concentrates on the creditors' standpoint and analyses whether their rights are protected sufficiently. In addition, the chapter discusses whether creditors should be granted additional rights to be more involved in the reorganisation procedure. The chapter also examines the necessity to form groups for voting while implementing the conversion measure. Subsequently, it is discussed whether the replacement of the creditors' consent by a judgment in all circumstances is justified considering the obligations of shareholders. The last subchapter focuses on the necessity to protect the rights of pledge-holders and how their claims should be treated.

The third chapter first discusses the restructuring of shareholders' holdings and shares and possible reasons for granting voting rights to support or reject the reorganisation plan. The author then analyses whether the restriction of ownership rights brought about by the interference in the company's capital structure is justified. Furthermore, it is discussed if the debtor should remain totally, or at least partially, in control of its assets and the day-to-day operation of its business. Finally, the justification for the voting rights of the debtor-related creditors is considered.

The author uses comparative and analytical methods to achieve the objective of the thesis. On certain issues comparisons are made between the relevant provisions of law applicable to debt conversion in Estonia, Germany and USA. The author analyses relevant legal literature and suggestions of international organisations on lawful and effective implementation of the debt conversion. To answer the research questions, the author consulted the materials from the insolvency audit, the explanatory memorandum of the Restructuring Act, the World Bank report about Estonia on Preventive Restructurings, the new directive on restructuring and insolvency ((EU) 2019/1023), legal literature from Estonian and foreign authors and master's theses of other students.

The author of the master's thesis reached the following conclusions.

In the context of the ongoing insolvency audit, the legislator could, *inter alia*, adopt legislative amendments that would help to overcome the inconsistencies arising from company law when implementing the debt-to equity swap as a restructuring measure. Derogations from the company law in force today are necessary and permissible to the extent that the shareholders

cannot prevent or adversely affect the restructuring through their rights as shareholders. Exceptions should be limited in time and only be allowed during the restructuring proceedings. The relevant regulation should be provided for in the Reorganisation Act, which would apply as a *lex specialis* to the Commercial Code. For example, conditions could be laid down for obtaining subscription rights and for taking other decisions in order to avoid impediments to the implementation of the reorganisation measures. If the consent of the shareholders is necessary for the implementation of the capital changes and the implementation of the measure itself, it may be justified in certain cases to replace the shareholders' decision or consent by a court decision. For the cases of premature termination of the reorganisation proceedings, the legislator could consider granting the creditor a resale option or to impose a repurchase obligation on the debtor.

In the context of competition law, the debt-to-equity swap might be considered as a concentration, which can be subject to a control by the Competition Authority, if the aggregate turnover exceeds a certain amount. Very often a large credit institution is the main creditor with high turnovers and implementation of the restructuring measure can be hindered due to requirements of the Competition Act. Therefore, different standards could be set which adequately safeguard the legitimate interests of the credit institutions but limit their overall impact on the conduct of the reorganisation proceedings. New provisions could also lead credit institutions to cooperate more with other creditors.

The author of the master's thesis does not agree with the assessment of the Supreme Court according to which the entire company must be restructured for guaranteeing the protection of the creditors' rights. The interests of the creditors can also be secured in other ways, for example by forming a reserve capital or by issuing shares at a premium.

When implementing the debt-to-equity swap, the fair conversion value plays an important role, so that the enterprise's shares are distributed fairly and efficiently among all creditors and existing shareholders and in accordance with the reorganisation plan. The value of the undertaking cannot be assessed based on the liquidation value, all relevant details should be considered. Also, the legislator should consider giving additional time to conclude an evaluation and an expert could be appointed to find the fair conversion value.

The acquisition of shares brings about active obligations for the creditor, but the performance of such obligations may not be acceptable to the creditor. The passivity or inability of the creditors to contribute to the management of the undertaking may adversely affect the achievement of the objectives of the reorganisation. Therefore, the acquisition of shares should be subject to the creditor's consent and the conversion of debt to equity should only be allowed in exceptional cases.

The creditor who converts its debt to equity should be able to influence the activities of the undertaking in order to direct it in accordance with the provisions of the reorganisation plan and to control the payments made by the undertaking and thus ensure that its debt is satisfied. It is necessary to find the appropriate balance between the minority and majority shareholders for the success of the reorganisation and, depending on the circumstances, to extend or reduce the quorum requirements for the shareholders' meetings and the adoption of resolutions.

The law in force does not prescribe formation of creditor groups when it comes to approving the plan. But once the groups have been formed, creditors cannot appeal the division. Formation principles should consider the nature of the measure and how the implementation of the measure affects the realisation of the interests of the creditors. The law should provide that judicial review of the formation of groups takes place before the plan is approved.

Debt-to-equity swap raises the question of the proportionality of imposing such a measure on the creditor. There is no alternative but to accept the conversion if the creditor wants to get at least some part of its debt satisfied. If the creditor wants to avoid the obligations corresponding to ownership of shares, it should make a statement of intent to waive its debt in its entirety. The author finds this measure disproportionate if the creditor must waive his claim because he does not want to acquire the obligations associated with the holding of shares. Although, imposition of the measures might be accepted in very exceptional circumstances in order to reach the purpose of the reorganisation.

The conversion of debt secured by a pledge is justified if it is proportionate, does not damage the nature of the pledge and does not place the creditor in a worse position than in bankruptcy proceedings. Opposing the opinion of the Supreme Court, the author of the master's thesis finds that the necessity of the pledgee's consent to the conversion is not always required, as the claim is still secured, and the pledgee has the opportunity to have his claim satisfied even to a greater

extent. The debt secured by the pledge should not remain untouched by the reorganisation, as all limitations on the restructuring hamper with the achievement of the reorganisation objectives.

Due to the different interests of creditors and shareholders, it is difficult to draft a reorganisation plan that guarantees the rights of all parties equally. The legislator could consider giving shareholders the right to vote on the reorganisation plan, as well as encouraging the involvement of creditors in the negotiation process, as this would motivate all parties involved to work together for the best solution. Just as the commercial risk taken by the creditors justifies the restructuring of their claims, the same principle justifies the restructuring of the shareholders' holdings or shares. According to Article 12 of Directive 2019/1023, it should be ensured that the possibility for shareholders to prevent the adoption of a reorganisation plan is limited, but also that the legitimate interests and rights of shareholders are protected.

The voting rights of debtor-related creditors should be limited in order to protect the unrelated parties. Therefore, the formation of a group of debtor-related creditors and subordinated creditors should be made compulsory. When voting in separate groups, the rights of the debtor-related creditors are granted and their influence on the reorganisation procedure is reduced.

The author of the master's thesis considers that the conversion of debt to equity is a suitable and necessary reorganisation measure. Although its implementation is complicated and somewhat problematic under the law in force, it provides many different opportunities to pursue the best interests of the participants in the proceedings. Ensuring the interests of all parties in conversion of debt to equity would require the support of an experienced reorganisation adviser and the willingness of the parties to co-operate in drawing up a comprehensive reorganisation plan. Improving the Reorganisation Act with the necessary specific rules would render implementation of the debt-to-equity swap more predictable and frequent. The more frequent implementation, the more possibilities for the case law to complement and to develop clear guidelines for this reorganisation measure.

Kasutatud allikad

Kasutatud kirjandus

1. A Guide to Restructuring and Insolvency Procedures in Europe. – Clifford Chance 2019. Arvutivõrgus kättesaadav: <https://www.cliffordchance.com/content/dam/cliffordchance/briefings/2019/07/a-guide-to-restructuring-and-insolvency-procedures-in-europe.pdf> (16.04.2020).
2. Baker, D. J. jt. Commission to Study the Reform of Chapter 11 2012 – 2014. American Bankruptcy Institute 2014. Arvutivõrgus kättesaadav: <http://commission.abi.org/full-report> (26.04.2020).
3. Cooper, N. The Changing Role of Shareholders in Restructuring. International Corporate Rescue. – Chase Cambria 2008/5 No 6. Arvutivõrgus kättesaadav: <http://www.chasecambria.com/site/journal/article.php?id=347> (15.04.2020).
4. Eidenmüller, H. Comparative Corporate Insolvency Law. – The Oxford Handbook of Corporate Law and Governance 2016.
5. Eidenmüller, H. Contracting for a European Insolvency Regime. – European Corporate Governance Institute (ECGI) – Law Working Paper 2017 No. 341. Arvutivõrgus kättesaadav: <https://ssrn.com/abstract=2896340> (26.04.2020).
6. Eidenmüller, H. Insolvenzordnung (InsO). Kommentar. 4. Auflage. München, Verlag C.H. Beck 2020. – InsO § 230.
7. Eidenmüller, H., Van Zwieten, K. Restructuring the European Business Enterprise: The EU Commission Recommendation on a New Approach to Business Failure and Insolvency. Law Working Paper N° 301/2015 –European Corporate Governance Institute (ECGI) Working Paper Series in Law 2015.
8. Juhkam, A. Võlgniku ja võlausaldajate huvide kaitse saneerimiskava esitamisel ja koostamisel. Magistritöö. Juhendajad Paul Varul, Andres Vutt. Tartu: Tartu Ülikool 2016.
9. K. Birkmann, K. „Hagi hagi otsa – plastitootja võrdsed omanikud kisklevad aastaid“ Äripäev 06.04.2020. Arvutivõrgus kättesaadav: <https://www.aripaev.ee/uudised/2020/04/06/hagi-hagi-otsa-plastitootja-vordsed-omanikud-kisklevad-aastaid> (13.04.2020).

10. Kasak, A. Võlausaldajate võrdse kohtlemise põhimõttest kõrvalekaldumine pankrotimenetluses. Magistritöö. Juhendaja Paul Varul. Tartu: Tartu Ülikool 2010.
11. Kenk, K. Kapitali struktuuri mõju ettevõtte väärtusele. Magistritöö. Juhendaja Marie Nurmet. Tartu: Tartu Ülikool 2012.
12. Krillo, K. Võlausaldajate huvide kaitse saneerimismenetluses. Magistritöö. Juhendajad Paul Varul, Andres Juhkam. Tartu: Tartu Ülikool 2012.
13. Kutsar, H. Võlausaldaja õigused saneerimismenetluse alustamiseks. Magistritöö. Juhendaja Anto Kasak. Tallinn: Tartu Ülikool 2018.
14. Könn, L. Saneerimiskava: koostamine, vastuvõtmine ja kinnitamine. Magistritöö. Juhendaja Paul Varul. Tartu: Tartu Ülikool 2012.
15. Legislative Guide on Insolvency Law, United Nations commission on international trade law (ALAL). New York: United Nations. 2005. Arvutivõrgus kättesaadav: https://www.uncitral.org/pdf/english/texts/insolven/05-80722_Ebook.pdf (15.04.2020).
16. Madaus, S. Leaving the Shadows of US Bankruptcy Law: A Proposal to Divide the Realms of Insolvency and Restructuring Law. – European Business Organization Law Review . 2018/19 No 3.
17. Madaus, S. Reconsidering Shareholder's role in Corporate Reorganisations under Insolvency Law – International Insolvency Review 2013/22 No 2.
18. McCormack, G. jt. Study on a new approach to business failure and insolvency. Comparative legal analysis of the Member States' relevant provisions and practices. Tender No. JUST/2014/JCOO/PR/CIVI/0075. Euroopa Komisjon 2016. Arvutivõrgus kättesaadav: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/insolvency_study_2016_final_en.pdf (14.04.2020).
19. Niklus, I. Saneerimiseseaduse eelnõust. – Juridica VI/2008.
20. Pankrotiseaduse ja teiste seaduste muutmise seaduse eelnõu (tööversioon) 18.06.2019. (koopia autori valduses).
21. Rescue of business in Insolvency Law. – Instrument of the European Law Institute. 2017. Arvutivõrgus kättesaadav: https://www.europeanlawinstitute.eu/fileadmin/user_upload/p_eli/Publications/Instrument_INSOLVENCY.pdf (13.04.2020).
22. Saare, K. jt. Ühinguõigus I. Kapitaliühingud. Juura 2015.

23. Saneerimiseaduse eelnõu seletuskiri. Arvutivõrgus kättesaadav: <https://eelnoud.valitsus.ee/main/mount/docList/f36b2d4a-28b9-428d-8b8d-ce3a3d52ca6a> (26.04.2020).
24. Schihalejev, M. Debtor-Related Creditor's Claims in Insolvency Proceedings. Doktoritöö. Juhendaja Andres Vutt. Tartu: Tartu Ülikool 2019.
25. Seletuskiri konkurentsiseaduse muutmise ja sellest tulenevalt teiste seaduste muutmise seaduse eelnõu juurde. Arvutivõrgus kättesaadav: <https://www.riigiteataja.ee/oigusuudised/eelvaadeSeadusUudis/170#2> (14.04.2020).
26. Skeel, D. A. Jr. The Empty Idea of "Equality of Creditors". – University of Pennsylvania Carey Law School. 2018.
27. Stanghellini, L., Riz Mokhal, R., Christoph G. Paulus C.G., Tirado, I. (toim.) Best Practices in European Restructuring. Contractualised Distress Resolution in the Shadow of the Law. Wolters Kluwer: Milano 2018. Arvutivõrgus kättesaadav: <https://www.codire.eu/wp-content/uploads/2018/11/Stanghellini-Mokal-Paulus-Tirado-Best-practices-in-European-restructuring.-Contractualised-distress-resolution-in-the-shadow-of-the-law-2018-1.pdf> (14.04.2020).
28. Tartu, K. Pandipidajate õiguste piiramine maksejõuetusmenetluses. Magistritöö. Juhendajad Anto Kasak, Andres Vutt. Tartu: Tartu Ülikool 2018.
29. Tollenaar, N. Pre-Insolvency Proceedings: A Normative Foundation and Framework. The US Chapter 11 Plan Precedure. Oxford University Press. 2019.
30. Van Kann, J., Redeker, R. Reform Act on German Insolvency Law: New Opportunities for Distressed Investors. – Pratt's Journal of Bankruptcy Law, 2012/8 No 5.
31. Varul, P. jt Tsiviilõiguse üldosa. Tallinn: Juura 2012.
32. Varul, P. jt. Tsiviilseadustiku üldosa seadus. Kommenteeritud väljaanne. 2010 Tallinn: Juura 2010.
33. Varul, P. Maksejõuetuse areng Eestis. – Juridica IV/2013.
34. Vutt, M. Saneerimiskava kinnitamise praktika. Kohtupraktika analüüs. Tartu: Riigikohus, õigusteabe osakond 2011. Arvutivõrgus kättesaadav: http://www.riigikohus.ee/vfs/1105/SaneerimiskavaKinnitamisePraktika_MargitVutt.pdf (14.04.2020).
35. Õunpuu, A. Saneerimiseaduse ja sellega seondult teiste seaduste muutmise seaduse eelnõu ja seletuskiri. Analüüs. 2014.

Kasutatud õigusaktid

Eesti õigusaktid

36. Eesti Vabariigi põhiseadus. – RT I, 15.05.2015, 2.
37. Konkurentsiseadus – RT I, 13.03.2019, 92.
38. Maksukorralduse seadus – RT I, 28.02.2020, 9.
39. Pankrotiseadus.– RT I, 19.03.2019, 2.
40. Saneerimisseadus. – RT I, 26.06.2017, 35.
41. Tsiviilseadustiku üldosa seadus. – RT I, 06.12.2018, 3.
42. Võlaõigusseadus. – RT I, 08.01.2020, 10.

Muud õigusaktid

43. 14. juuni 2017. aasta Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv (EL) 2017/1132, äriühinguõiguse teatavate aspektide kohta. – ELT, L 169, lk 46-127.
44. 20. juuni 2019. aasta Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv (EL) 2019/1023, mis käsitleb ennetava saneerimise raamistikke, võlgadest vabastamist ja äritegevuse keeldu ning saneerimis-, maksejõuetus- ja võlgadest vabastamise menetluste tõhususe suurendamise meetmeid, ning millega muudetakse direktiivi (EL) 2017/1132 (saneerimise ja maksejõuetuse direktiiv) – ELT L 172, lk 18-56.
45. 26. oktoobri 2012. aasta Euroopa Liidu põhiõiguste harta (2012/C 326/02). – ELT C 326, lk 391.
46. Euroopa Liidu põhiõiguste harta (2012/C 326/02). 26.10.2012 ELT C 326/391.
47. Saksa saneerimisseadus. Erleichterung der Sanierung von Unternehmen. 07.12.2011. Arvutivõrgus kättesaadav: https://www.bgb1.de/xaver/bgb1/start.xav?startbk=Bundesanzeiger_BGB1&bk=Bundesanzeiger_BGB1&start=//%5B@attr_id=%27bgb111s2582.pdf%27%5D#__bgb1__%2F%2F%5B%40attr_id%3D%27bgb111s2582.pdf%27%5D__1587910661946 (14.04.2020).
48. USA pankrotiseadus. USA Bankruptcy Code, Chapter 11. Arvutivõrgus kättesaadav: <https://www.law.cornell.edu/uscode/text/11> (13.04.2020).

Kasutatud kohtupraktika

49. Riigikohtu tsiviilkolleegiumi 25.11.2019. a määrus nr 2-19-40-16.
50. Riigikohtu tsiviilkolleegiumi 19.06.2013. a määrus nr 3-2-1-74-13.
51. Riigikohtu tsiviilkolleegiumi 30.05.2012. a määrus nr 3-2-1-45-12.
52. Riigikohtu tsiviilkolleegiumi 09.05.2011. a määrus nr 3-2-1-25-11.
53. Riigikohtu tsiviilkolleegiumi 18.11.2009. a määrus nr 3-2-1-122-09.
54. Riigikohtu tsiviilkolleegiumi 21.12.2004. a otsus nr 3-2-1-145-04.
55. Tartu Ringkonnakohtu 19.09.2019. a määrus nr 2-19-4016.
56. Tartu Maakohtu 26.06.2019. a määrus nr 2-19-4016.
57. Pärnu Maakohtu 16.11.2009. a määrus nr 2-09-21196.

Muud allikad

58. Chapter 11 - Bankruptcy Basics. United States Court. Veebivõrgus kättesaadav:
<https://www.uscourts.gov/services-forms/bankruptcy/bankruptcy-basics/chapter-11-bankruptcy-basics> (14.04.2020).
59. Eesti Advokatuuri maksejõuetusõiguse komisjoni arvamused ja ettepanekud seoses maksejõuetusõiguse revisjoni ettevalmistamisega. Eesti Advokatuur 29.05.2015. Arvutivõrgus kättesaadav:
https://www.just.ee/sites/www.just.ee/files/eesti_advokatuuri_ettepanekud.pdf (26.04.2020).
60. Esimene suur koroonahover? Legendaarne rõivatootja Baltika läheb saneerimisele. – Ärileht.ee 27.03.2020. Arvutivõrgus kättesaadav:
<https://arileht.delfi.ee/news/uudised/esimene-suur-koroonahover-legendaarne-roivatootja-baltika-laheb-saneerimisele?id=89375019> (13.04.2020).
61. Euroopa Nõukogu pressiteade. Giving entrepreneurs a second chance: new rules on business insolvency adopted (06.06.2019). Arvutivõrgus kättesaadav:
<https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2019/06/06/giving-entrepreneurs-a-second-chance-new-rules-on-business-insolvency-adopted/#> (13.04.2020).
62. IMF press release nr 20/98. IMF Managing Director Kristalina Georgieva's Statement Following a G20 Ministerial Call on the Coronavirus Emergency. (23.03.2020)

- Arvutivõrgus kättesaadav:
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2020/03/23/pr2098-imf-managing-director-statement-following-a-g20-ministerial-call-on-the-coronavirus-emergency>
 (13.04.2020).
63. Kohus algatas T1 omaniku saneerimise, firma on 7 miljonit võlgu. – Äripäev 03.04.2020. Arvutivõrgus kättesaadav:
<https://www.aripaev.ee/uudised/2020/04/03/kohus-algatas-t1-omaniku-saneerimise-firmal-on-7-miljonit-volgu> (13.04.2020).
64. Leesment, M. Ettevõtete majandusnäitajad paranesid 2016. aastal. Eesti statistikaamet. 2018 Arvutivõrgus kättesaadav: <https://www.stat.ee/artikkel-2018-06-05-ettevotete-majandusnaitajad> (15.04.2020).
65. Lemetti, M., Trisberg, K-E. Advokaadid: huvitav võimalus, mida raskustes ettevõtte puhul üllatavalt harva kasutatakse. – Ärileht.ee 26.04.2020. Arvutivõrgus kättesaadav: https://arileht.delfi.ee/news/uudised/advokaadid-huvitav-voimalus-mida-raskustes-ettevotte-puhul-ullatavalt-harva-kasutatakse?id=89678241&fbclid=IwAR2SFq_ffZHMKn9pmupW8xTHmq3MIJ6JFaPMWu-8mEGfi-KeSip4yqigCcI (28.04.2020).
66. Maailmapanga raporti tööversioon. Estonia. Preventive Restructurings. Technical Note [Revised Draft for discussion] 2019.
67. Majanduslikult aktiivsed ettevõtted õigusliku vormi järgi, aasta. Eesti Statistikaamet. 24.01.2020. Arvutivõrgus kättesaadav: <https://www.stat.ee/68773> (16.04.2020).
68. Maksejõuetuse menetluse tõhususe uuring. PricewaterhouseCoopers Advisors, 2013. Arvutivõrgus kättesaadav:
https://www.just.ee/sites/www.just.ee/files/elfinder/article_files/maksejouetuse_menetlemise_tohususe_uuring_0.pdf (13.04.2020).
69. Maksejõuetusõiguse revisjoni läbiviimise detailne tegevuskava (2016-2019). Arvutivõrgus kättesaadav:
https://www.just.ee/sites/www.just.ee/files/maksejouetusoiguse_revisjoni_tegevuskava.pdf (13.04.2020).
70. Maksejõuetusõiguse revisjoni lähteülesande projekt. Projekt 2014-2020 „Õigusloome kodifitseerimine“. Tallinn: Justiitsministeerium 2016. Arvutivõrgus kättesaadav:
https://www.just.ee/sites/www.just.ee/files/maksejouetusoiguse_revisjoni_lahteulesande_projekt_16.02.2016.pdf (26.04.2020).

71. Riigikohtu arvamus EL-i saneerimise ja maksejõuetuse direktiivi kohta. Arvutivõrgus kättesaadav:

https://www.just.ee/sites/www.just.ee/files/riigikohtu_arvamus_30.09.2019.pdf

(14.04.2020).

72. Äriseadustiku muutmise seaduse eelnõu. Arvutivõrgus kättesaadav:

<https://www.just.ee/et/eesmargid-tegevused/oiguspoliitika/kodifitseerimine-ja-oigusloome-arendamine/uhinguoiguse-revisjon> (18.04.2020).